

## Pengaruh Kepemilikan Saham, Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur

KM Diah Monika Pradnyawati<sup>1</sup>

Gde Bagus Brahma Putra<sup>2</sup>

Ni Nyoman Ayu Suryandari<sup>3</sup>

Universitas Mahasaraswati Denpasar

brahmaputra@unmas.ac.id

### Abstract

*Dividend policy is used in making decisions regarding the profit earned by the company at the end of the year whether it will be distributed to shareholders in the form of dividends or will be retained to increase capital for investment financing in the future. This study aims to determine the effect of stock ownership, profitability, leverage, firm size and liquidity on dividend policy in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018 – 2020. The research population was 196 manufacturing companies with purposive sampling technique in determining the sample, namely 42 research samples so that the total sample during 2018-2020 was 126 company units. The analytical tool used is multiple regression analysis. The results showed that the leverage variable had a negative effect on dividend policy, the liquidity variable had a positive effect on dividend policy, while stock ownership, profitability and firm size had no effect on dividend policy.*

**Keywords:** *dividend policy, manufacturing, profitability, leverage, firm size*

### PENDAHULUAN

Kebijakan Dividen menurut Martono dan Harjito (2000) merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan di bagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kepemilikan saham merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden. Ukuran kepemilikan saham dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial merupakan persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh *Board of Directors* (BOD) dan *Executive Officers* (Purba dan Silalahi, 2015). Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden. Jika perusahaan mempunyai profitabilitas yang tinggi maka mendapatkan laba yang tinggi dan pada akhirnya laba yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham maka pembayaran dividen kepada pemegang saham akan semakin besar (Idawati, 2013).

*Leverage* juga berpengaruh terhadap kebijakan deviden yang sering digunakan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau pemegang saham. Rasio *leverage* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan DER (*debt to equity ratio*). Ukuran suatu perusahaan menjadi salah satu faktor penentu bagi investor untuk melakukan investasi. Perusahaan dengan ukuran yang besar, akan lebih mudah masuk pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. Ukuran yang digunakan dalam menghitung ukuran perusahaan adalah tingkat pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya. Kaitannya dengan kebijakan dividen, likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen diperlukan ketersediaan dana dalam hal ini adalah kas yang dimiliki oleh perusahaan (Darminto, 2008). Rasio likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio lancar (*current ratio*).

Kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Pertumbuhan perusahaan industri manufaktur memegang posisi yang dominan dalam perkembangan perekonomian di Indonesia karena berhubungan langsung dengan daya beli masyarakat sehari-hari (Adnyana dan Bajra, 2016).

Perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI juga memegang jumlah terbanyak dibandingkan dengan sektor lainnya sehingga peneliti ingin mengetahui pengaruh kepemilikan saham, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2018-2020.

## TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Teori Kebijakan Dividen

Brigham dan Houston (2001) menyebutkan ada tiga teori dari preferensi investor yaitu: *Dividend irrelevance theory*, *Bird in The Hand Theory*, dan *Tax preference theory*. Dalam penelitian ini digunakan *Bird in The Hand Theory* yaitu teori yang beranggapan bahwa tingkat keuntungan yang disyaratkan akan naik apabila pembagian dividen dikurangi karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen daripada kenaikan nilai modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Pendapat Gordon dan Litner (1956) oleh Modigliani dan Miller diberi nama *bird in the hand fallacy*.

### Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen

Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan (Ismiyanti dan Mamduh, 2004). Menurut Nisa (2017) kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut Jayanti dan Puspitasari (2017), Waskito (2018), Rahayu dan Rusliati (2019) terdapat hubungan yang signifikan positif antara kepemilikan institusional dan kebijakan dividen. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

**H<sub>1</sub> : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020.**

### Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian yang dilakukan Wahyudi dan Pawestri (2006) menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Iturriaga dan Sanz (1998) yang mengatakan bahwa hubungan struktur kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen merupakan hubungan non-monotonik. Menurut Jayanti dan Puspitasari (2017), Waskito (2018) terdapat hubungan yang signifikan positif antara kepemilikan institusional dan kebijakan dividen Menurut Rahayu dan Rusliati (2019) kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

**H<sub>2</sub> : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020.**

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian Sulandep (2016), (Harahap, 2018) Pitriani (2017), Patarawan (2017), dan Astuti (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

**H<sub>3</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020.**

### Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Penelitian, Suastini (2017), Sukarini (2017), dan Astuti (2018), menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, hal ini mengindikasikan bahwa tingkat utang dapat mengurangi pemberian dividen kepada investor. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

**H<sub>4</sub> : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020.**

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen**

Penelitian Handayani dan Hadinugroho (2010) serta Yunita (2014) dalam Setiawati (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian Idawati (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dapat dikembangkan dalam penelitian ini adalah :

**H<sub>5</sub> : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020.**

#### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**

Penelitian Karami (2013), Sandy dan Asyik (2013), Idawati (2013), Trisna (2014), Sukarini (2017), menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian Masril (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah

**H<sub>6</sub> : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020.**

### **METODE PENELITIAN**

Lokasi penelitian ini adalah pada Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Objek penelitian ini adalah laporan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2020. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai tahun 2018–2020 yaitu sebanyak 196 perusahaan. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan teknik *purposive sampling* dengan beberapa kriteria yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020. yang menerbitkan laporan keuangan tahunan, melakukan pembagian deviden, yang memiliki kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial, yang menyusun laporannya menggunakan rupiah dan memiliki data lengkap terkait penelitian secara konsisten secara berturut-turut selama tahun 2018-2020 maka dapat ditentukan sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 42 perusahaan.

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **Analisis Regresi Linier Berganda**

**Tabel 1**

#### **Hasil Uji Analisis Linier Berganda**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.202	.189		1.071	.286
	KI	-.141	.191	-.067	-.736	.463
	KM	-.011	.391	-.002	-.028	.978
	ROA	.037	.144	.022	.259	.796
	DER	-.242	.058	-.402	-4.185	.000
	UP	.000	.007	.002	.027	.978
	CR	.061	.030	.192	2.045	.043

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: data diolah (2021)

Dari nilai konstanta dan koefisien regresi tersebut dapat dibuat persamaan model regresi linear berganda sebagai berikut:

$$DPR = 0,202 - 0,141 KI - 0,011 KM + 0,037 ROA - 0,242 DER + 0,000 UP + 0,061 CR$$

1. Kepemilikan Institusional memiliki nilai t hitung sebesar -0,736 dengan nilai signifikansi sebesar 0,463 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga H<sub>1</sub> ditolak.
2. Kepemilikan manajeria memiliki nilai t hitung sebesar -0,028 dengan nilai signifikansi sebesar 0,978 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga H<sub>2</sub> ditolak.
3. Profitabilitas memiliki nilai t hitung sebesar 0,259 dengan nilai signifikansi sebesar 0,796 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga H<sub>3</sub> ditolak.
4. *Leverage* yang diberikan memiliki nilai t hitung sebesar -4,185 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sehingga H<sub>4</sub> diterima.
5. Ukuran perusahaan yang diberikan memiliki nilai t hitung sebesar 0,027 dengan nilai signifikansi sebesar 0,978 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga H<sub>5</sub> ditolak.
6. Likuiditas yang diberikan memiliki nilai t hitung sebesar 2,045 dengan nilai signifikansi sebesar 0,043 lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sehingga H<sub>6</sub> diterima.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen**

Hipotesis pertama menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kebijakan Deviden. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Maka, hipotesis pertama ditolak, artinya besar kecilnya kepemilikan institusional tidak mampu mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen. Tidak adanya pengaruh antara kepemilikan institusional dengan kebijakan dividen karena disebabkan oleh motivasi awal dari pemegang saham institusi adalah untuk pengawasan terhadap kinerja manajemen dan tidak ada kaitanya dengan keputusan pembagian dividen perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardianto dkk. (2017), Paulina dan silalahi (2017), Afas dkk. (2017), Rais dan Santoso (2017), yang menyatakan bahwa kepemilikan instiusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen**

Hipotesis kedua menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Kebijakan Deviden. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manjerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Maka, hipotesis kedua ditolak. Hal ini

disebabkan karena sebagian besar perusahaan yang menjadi sampel merupakan perusahaan dengan kepemilikan manjerial yang rendah, karena pemilik perusahaan hanya memiliki saham dalam jumlah yang kecil, maka keputusan dividen banyak ditentukan oleh pemilik saham diluar perusahaan (*outsider ownership*). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Rais dan Santoso (2017), Paulina dan Silalahi (2017), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen**

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Maka, hipotesis ketiga ditolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Sunarto (2004) menyatakan bahwa *return on assets* (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Karena *return on assets* (ROA) tidak selamanya mempengaruhi kebijakan dividen terutama pada perusahaan mapan yang sudah beroperasi dalam kurun waktu yang lama dan berada pada tahap dewasa (*maturity*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak akan membayar dividen tinggi untuk menjaga reputasinya ketika profitabilitas perusahaan mengalami penurunan atau rendah. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiawati (2020), Rais dan Santoso (2017), Novianti dan Amanah (2017), Sari dan Budiasih (2016), yang menunjukkan bahwa probitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

#### **Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen**

Hipotesis keempat menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Maka, hipotesis keempat diterima. Semakin tinggi *leverage*, maka semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Apabila suatu perusahaan mempunyai pinjaman hutang yang besar, maka dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham juga akan berkurang. Berdasarkan dari keadaan tersebut, laba yang dihasilkan akan berkurang sehingga dividen yang dibayar berkurang. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Hapsari dan Fidiana (2021), Firdaus et al. (2020), Putri dan Susetyo (2020), Trisna dan Gayatri (2019), serta Wahyuni dan Hafiz (2018), yang menunjukkan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen**

Hipotesis kelima menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, maka hipotesis kelima ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa suatu perusahaan yang telah mapan belum tentu memiliki akses yang mudah menuju pasar modal karena risiko yang dihadapi oleh perusahaan-perusahaan besar cukup tinggi,. Tidak adanya pengaruh ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen, hal ini disebabkan oleh keadaan perekonomian yang belum begitu stabil, sehingga pengelolaan dana yang dilakukan oleh perusahaan dalam menjalankan usahanya belum efektif. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Najiyah dan Idayati (2021), Idawati dan Sudiarta (2014), Darmawan (2011), dan Sulistyarningsih (2012), yaitu ukuran perusahaan dinyatakan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

#### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**

Hipotesis keenam menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, maka hipotesis keenam diterima. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2008), Sari (2015) yang menyatakan jika suatu perusahaan dapat terus-menerus dan rutin membayarkan kewajiban jangka pendeknya, hal tersebut tidak akan membebani perusahaan ketika hutang dalam jatuh tempo dan tidak akan mempengaruhi pembayaran dividen kepada pemegang saham. Tujuan utama pemegang

saham menanamkan modalnya pada perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan, yang dapat berupa dividen. Menurut Mollah dan Keasen (2000) menyatakan bahwa manajemen harus mempertimbangkan *cash ratio* dalam penentuan kebijakan dividen. Hasil penelitian Amanah (2020), Sukarini (2017), Putra (2015), menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, hal ini menunjukkan semakin besar tingkat likuiditasnya maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

### SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan yaitu:

1. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
2. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
3. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
4. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
5. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
6. Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

Penelitian ini hanya menggunakan periode waktu tiga tahun. Bagi penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan periode waktu yang lebih lama dari penelitian ini. Variabel data penelitian ini hanya menggunakan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan likuiditas sehingga yang mempengaruhi kebijakan dividen masih terbatas. Penelitian selanjutnya dapat menambah variabel selain yang digunakan dalam penelitian ini, seperti variabel independent *free cash flow*, *growth*, *net profit margin* (NPM) dan *investment opportunity set* (IOS).

### DAFTAR PUSTAKA

- Adnyana dan Bajra. 2014. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal. Manajemen Universitas Udayana*, Vol.10.
- Amanah, L. (2020). Pengaruh free cash flow, profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(7).
- Ardianto, M. J., Chabachib, M., & Mawardi, W. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, DER, ROA, dan *Current Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening.
- Astuti, Kadek Sri. 2018. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati Denpasar.
- Darminto. 2008. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Saham terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal*. Vol.20 No.2.
- Firdaus, S. N., Mujino, dan R. Rinofah. 2020. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Arus Kas Bebas, dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis* 6(1): 77-85.
- Ghozali, Imam. 2018. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gordon, M., & Lintner, J. (1956). Distribution of income of corporations among dividend, retained earning and taxes. *The American Economic Review*, 46(2), 97-113.

- Handayani, DR. dan Hadinugroho, B. 2010. Analisis Pengaruh Kepemilikan *Managerial*, Kebijakan Hutang, ROA, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Fokus Manajerial*, Vol 7, No. 1, Hal 64-71
- Hapsari, K. D., & Fidiana, F. (2021). Pengaruh Free Cash Flow, Kepemilikan Manajerial, Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(3).
- Harahap, Sofyan Syafri. 2018. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Depok: Raja Grafindo Persada.
- Idawati, I. A. A., & Sudiarta, G. M. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Idawati, Ida Ayu Agung, 2013. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Universitas Udayana*: Bali.
- Ismiyanti, Fitri dan Mamduh, M. Hanafi. 2004. "Struktur Kepemilikan, Risiko, dan Kebijakan Keuangan: Analisis Persamaan Simultan". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol 19, No 2, 176-196.
- Itturiaga, F. J. L. dan Sanz, J. A. R. 1998. *Ownership Structure, Corporate Value and Firm Investment: a Spanish Firms Simultaneous Equations Analysis. Working Paper Universidad de Valladolid, Approach, Bell Journal of Economics*, Vol.8 No.1, p. 319-328.
- Jayanti, Ida Setia Dwi dan Puspitasari, Ayu Febriyanti. 2017. Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *The Indonesian Journal of Applied Business*.
- Karami, Lalu Candra 2013. The Influence Of Liquidity and Leverage on Dividend Policy ( Emprical Study on Listed Companies in Indonesia Stock Exchange of LQ45 in 2008-2010). *Jurnal Ilmiah*. Universitas Brawijaya Vol.1 No.1.
- Kasmir. 2017. *Pengantar Manajemen Keuangan Edisi Kedua*. Jakarta: Kencana.
- Martono, dan Agus Harjito. 2000. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. Yogyakarta: EKONISIA.
- Masril. 2017. Pengaruh Likuiditas, *Size* terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal JWEM STIE Mahaputra Riau*. Vol. 7 No.2.
- Najiyah, A., & Idayati, F. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(3).
- Nisa, Hairun. 2017. Pengaruh Kepemilikan Instiusional dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Free Cash Flow Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2011-2015. *Jurnal JOM Fekon* , Vol.4 No. 1. Universitas Riau.
- Novianti, Z. E. W., & Amanah, L. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Growth, Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Instiusional Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(9).
- Patarawan, Nirvan. 2017. Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Leverage*, dan *Return On Asset* (ROA) Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaswati Denpasar.
- Paulina, S., & Silalahi, D. (2017). Pengaruh Kepemilikan Insider dan Kepemilikan Instiusional Terhadap Dividend Payout Ratio Dengan Memepergunakan Struktur Modal Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 47-61.

- Pitriani, Ni Luh Eka. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati Denpasar.
- Purba, Saut dan Silalahi, Donalson. 2015. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Universitas Katolik Santo Thomas Medan : Vol 15 No.2 Tahun 2015.
- Putra, I Gede Bagus Putu Krisna Darma. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati Denpasar.
- Putri, V. A. dan A. Susetyo. 2020. Pengaruh Kesempatan Investasi, *Leverage*, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Terindex di JII Periode 2015-2018. *Jurnal Ilmu Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 2(4): 563-577.
- Rahayu, Dewi dan Rusliati, Ellen. 2019. Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer* Vol. 11, No.1 Hal.41-47. Universitas Pasundan Bandung
- Rahmawati, S. N. 2008. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*, Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta *Islamic Index* Periode 2000-2004. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Rais, B. N., & Santoso, H. F. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden. *Ilmiah Manajemen Bisnis*.
- Sandy, Ahmad dan Nur Fadrih Asyik. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Terhadap Kebijakan Dividen Kas Pada Perusahaan Otomotif. *Jurnal. Ilmu dan Riset Akuntansi* Vol.1No.1.
- Sari dan Sudjarni. 2015. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal. Manajemen Unud*, Vol.4 No.10.2015 : 336-337
- Sari, N. K. A. P., & Budiasih, I. G. A. N. (2016). Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, *Free Cash Flow* Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(3), 2439-2466.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF-YOGYAKARTA
- Setiawati, Ni Ketut Ayu. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati Denpasar
- Suastini, Ni Putu. 2017. Pengaruh *Cash Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Assets*, dan *Growth* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati Denpasar.
- Sukarini, Putu. 2017. Pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)*, Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati Denpasar.
- Sulandep. 2016. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati Denpasar.



- Sulistyaningsih, Lina. 2012. Pengaruh Pertumbuhan Asset, Ukuran Perusahaan, Cash Ratio dan ROA Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran”, Jawa Timur
- Wahyudi, Untung dan Pawestri, H.P. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. Disampaikan pada Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX Padang.
- Waskito, Ilham Akbar. 2018. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Teraftar di LQ45) Pada Periode 2014-2016. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi. Yogyakarta