

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS
TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa
Efek Indonesia Periode 2015-2018)**

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S-1**



Disusun oleh:
Sekar Putri Fatimah
15.0101.0219

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2019**

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP
KEBIJAKAN DEVIDEN
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Periode 2015-2018)**

SKRIPSI



**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Magelang**

Disusun Oleh:
Sekar Putri Fatimah
NIM.15.0101.0219

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2019**

SKRIPSI

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,
PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)**

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Sekar Putri Fatimah

NPM 15.0101.0219

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal ..20. Agustus.2019.....

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

Drs. Dahli Suhaeli, MM

Pembimbing I

Dra. Marlina Kurnia, MM

Pembimbing II

Tim Penguji

Dra. Marlina Kurnia, MM

Ketua

Dra. Eni Zuhriyah, M.Si

Sekretaris

Muhdiyanto, S.E., M.Si

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal, 3. 0 AUG 2019

Dra. Marlina Kurnia, MM

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis



SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Sekar Putri Fatimah

NIM : 15.0101.0219

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP
KEBIJAKAN DEVIDEN**

**(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Periode 2015 - 2018)**

adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari Skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan Saya tidak benar, maka Saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian surat pernyataan ini Saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, 2 Agustus 2019



Sekar Putri Fatimah

15.0101.0219

RIWAYAT HIDUP

Nama : Sekar Putri Fatimah
Jenis kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal lahir : Magelang, 20 Agustus 1997
Agama : Islam
Status : Belum menikah
Alamat Rumah : Seneng RT 3/RW 2 Banyurojo,
Kec. Mertoyudan, Kab. Magelang
Alamat Email : sekarputri925@gmail.com

Pendidikan Formal:

Sekolah Dasar (2003-2009) : SDN Banyurojo 1
SMP (2009-2012) : MTsN Kota Magelang
SMA (2012-2015) : Madrasah Aliyah Negeri Magelang
Perguruan Tinggi (2015-2019) : S1 Program Studi Manajemen Fakultas
Ekonomi dan Bisnis Universitas
Muhammadiyah Magelang

Magelang, 2 Agustus 2019

Pembuat Pernyataan,



Sekar Putri Fatimah

15.0101.0219

MOTTO

*“Jika kamu benar menginginkan sesuatu, kamu akan menemukan caranya.
Namun jika tak serius, kau hanya akan menemukan alasan”*

(Jim Rohn)

*“Kesuksesanmu tak bisa dibandingkan dengan orang lain, melainkan
dibandingkan dengan dirimu sebelumnya”*

(Jaya Setiabudi)

“Kegagalan adalah batu loncatan menuju kejayaan”

(Oprah Winfrey)

*”Tetapkan tujuan, tantang diri anda dan capai tujuan tersebut. Hiduplah dengan
sehat dan hitunglah setiap waktu yang anda miliki. Bangkitlah mengatasi
rintangan dan fokus pada yang positif”*

(Robbert H. Goddard)

*“Bekerja keras. Lakukan yang terbaik. Simpan kata-kata anda, jangan terlalu
sombong. Percaya kepada Tuhan. Jangan takut dan jangan pernah lupakan
teman”*

(Harry S. Truman)

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr Wb

Puji syukur kehadiran Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul **“PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 - 2018).”**

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Ir. Eko Muh Widodo, M.T selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Bapak Drs. Dahli Suhaeli, MM selaku dosen pembimbing yang telah mengorbankan waktu, tenaga, dan pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan laporan skripsi ini.
3. Ibu Dra Marlina Kurnia, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang dan selaku dosen pembimbing yang telah mengorbankan waktu, tenaga, dan pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan laporan skripsi ini.
4. Bapak Mulato Santosa, SE, M.Sc selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.
5. Dosen dan Staf Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang.
6. Kedua orang tua dan keluarga yang telah banyak berkorban dan memberikan doa serta dukungan untuk kesuksesan penulis.
7. Sahabat-sahabatku Endang Widowati Kusuma Wardhani, Sonia Herfiana Zein, Yunita Sari, Danis Tsulasani ‘Adna, Tri Titik Puji Lestari, Marlina Sukei, Dias Dwi Ariwahyuni terima kasih atas dorongan semangat dan kebersamaan yang tidak terlupakan.
8. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.

Wassalamu’alaikum Wr.Wb

Magelang, 2 Agustus 2019

Penyusun,



Sekar Putri Fatimah

15.0101.0219

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
SURAT PERNYATAAN.....	iii
RIWAYAT HIDUP.....	iv
MOTTO	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
ABSTRAK	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Tujuan.....	8
D. Manfaat Penelitian.....	8
E. Sistematika Pembahasan	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	11
A. Landasan Teori	11
1. Teori Keagenan	11
2. Kebijakan Dividen	13
3. Kepemilikan Manajerial.....	16
4. Kepemilikan Institusional	18
5. Profitabilitas	19
6. Likuiditas	21
B. Telaah Penelitian Terdahulu.....	23
C. Kerangka Berpikir dan Pengembangan Hipotesis.....	25
D. Model Penelitian.....	28
BAB III METODE PENELITIAN.....	29
A. Populasi dan Sampel.....	29
B. Jenis dan Sumber Data	30
C. Definisi Operasional dan Variabel Penelitian	30
D. Metode Uji Data	33
E. Analisis Data	37
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	41
A. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	41
B. Uji Asumsi Klasik	42
C. Analisis Data	45
D. Pembahasan	49

BAB V KESIMPULAN	54
A. Kesimpulan.....	54
B. Keterbatasan Penelitian	54
C. Saran	55
DAFTAR PUSTAKA	56
LAMPIRAN.....	58

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Grafik Pergerakan Pasar Perusahaan Manufaktur 2015-2018.....	3
Gambar 2.1	Model Penelitian.....	28
Gambar 3.1	Uji F.....	39
Gambar 3.2	Uji t.....	40
Gambar 4.1	Kurva Uji Kelayakan Model.....	47
Gambar 4.2	Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan deviden.....	48
Gambar 4.3	Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan deviden	48
Gambar 4.4	Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden.....	49
Gambar 4.5	Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan deviden	49

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Metode Pengambilan Sampel Penelitian	41
Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas	43
Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi	43
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas	44
Tabel 4.5 Hasil Uji t	47

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur.....	58
Lampiran 2: Perhitungan data Kepemilikan Manajerial	59
Lampiran 3 : Perhitungan data Kepemilikan Institusional.....	61
Lampiran 4 : Perhitungan data Profitabilitas	63
Lampiran 5 : Perhitungan data Likuiditas	65
Lampiran 6 : Perhitungan data Kebijakan Deviden	67
Lampiran 7 : Tabulasi Data.....	69
Lampiran 8 : Metode Pengambilan Sampel Penelitian	71
Lampiran 9 : Uji Asumsi Klasik	72
Lampiran 10 : Analisis Regresi Linear Berganda	75
Lampiran 11 : Uji Koefisien Determinasi	76
Lampiran 12 : Uji Statistik F.....	77
Lampiran 13 : Uji t.....	78
Lampiran 14 : Tabel Durbin Watson	79
Lampiran 15 : Tabel Kelayakan Model F	82
Lampiran 16 : Tabel Uji Statistik t.....	87

ABSTRAK

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN

**(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Periode 2015 - 2018)**

**Oleh:
Sekar Putri Fatimah**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 sampai dengan tahun 2018. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang ada, didapatkan 56 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Berdasarkan hasil analisis data, Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Deviden, sedangkan Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, dan Likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap Kebijakan Deviden.

Kata Kunci: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Deviden.

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan ekonomi pada suatu negara dapat dilakukan dengan melihat tingkat perkembangan pasar modal. Dengan berkembangnya pasar modal, aktivitas penanaman modal yang dilakukan para investor memiliki tujuan untuk mencari pendapatan dari dividen dan mencari pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga beli. Setiap perusahaan dalam membagikan dividen perlu untuk menetapkan proporsi sebagian labanya untuk diinvestasikan kembali sebagai peluang usaha yang lebih menguntungkan, likuiditas perusahaan, kebutuhan dana perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen.

Pembagian deviden juga harus di dasari dengan pertimbangan yang seksama yaitu dengan memperhatikan aspek keuangan dan aspek hukum. Aspek keuangan diwajibkan karena pembagian deviden tidak bisa lepas dari faktor keuangan yang dimiliki dalam perusahaan, usaha perusahaan dan harapan pemegang saham secara ekonomi untuk mendapatkan tingkat pengembalian dari investasi pemegang saham.

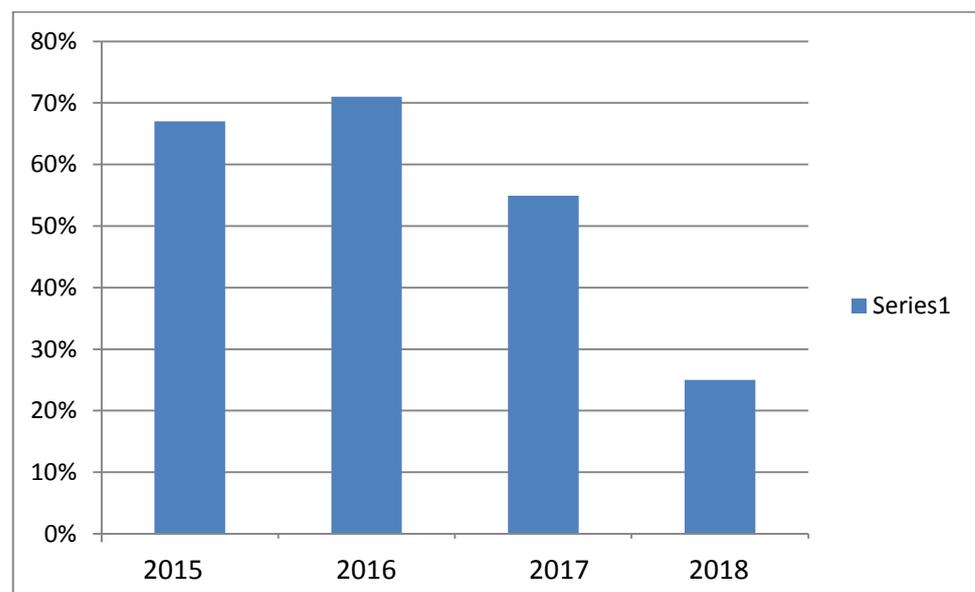
Perusahaan manufaktur merupakan sebuah badan usaha yang mengoperasikan mesin, peralatan dan tenaga kerja dalam suatu medium proses untuk mengubah bahan-bahan mentah menjadi barang jadi yang memiliki nilai tambah. Perusahaan manufaktur terbagi menjadi beberapa jenis perusahaan yang bergerak dalam berbagai bidang seperti Industri dasar dan

kimia, aneka industri dan aneka barang konsumsi. Dalam perusahaan besar akan memperbesar *payout ratio* devidennya. Besaran *payout ratio* mempertimbangkan sektor bisnis, ekspansi, industri dan lainnya. Dengan *payout ratio* yang lebih besar, cadangan kas dari laba ditahan otomatis mengecil. Tetapi hal tersebut belum tentu membatasi ekspansi emiten. Bagi investor, semakin tinggi kenaikan *payout ratio* akan semakin menarik. Jika dalam perusahaan mempunyai keuntungan bersih yang didapat diinvestasikan lagi, seperti membeli mesin baru yang produksinya lebih cepat dan murah maka labanya untuk periode berikutnya tentu kemungkinan akan lebih tinggi lagi, bila semakin lama sahamnya semakin naik, maka pada saat itulah capital gain yang diperoleh oleh pemegang saham juga semakin tinggi.

Kinerja industri manufaktur Indonesia sepanjang 2015 jeblok. Ini ditunjukkan dengan purchasing manager index (PMI) yang selalu dibawah 50. Desember 2015, PMI naik ke level 47,8 pada Desember 2015, dibanding bulan sebelumnya 46,9. Meski naik, PMI masih di bawah 50, yang menandakan sektor manufaktur mengalami kontraksi. Kinerja industri manufaktur pada kuartal III/2015 hanya tumbuh 5,21% atau melambat dibandingkan dengan pencapaian kuartal II yang sebesar 5,27%, akibat pelemahan ekonomi global. Sektor mesin dan perlengkapan paling berkontribusi dalam capaian kinerja kuartal III/2015, dengan pertumbuhan 14,98% diikuti industri kimia, farmasi dan obat tradisional (10,21%), serta sektor pengolahan tembakau (8,86%). Sementara sektor tekstil dan pakaian terperosok -6,14% diikuti oleh industri kayu, barang dari kayu (-3,83%).

Industri tekstil pelambatan kinerja, mengalami penurunan sebesar -6,8%. Pada tahun 2015 sektor tekstil mengalami penurunan laba sebesar 67% sehingga tidak membagikan deviden. Tahun 2016 emiten mengalami kenaikan mencapai 71% dan penurunan laba sebesar 64% pada sektor industri dan kimia. Pada tahun 2017 sektor manufaktur memiliki laba 54,95% dengan membagikan deviden 40% dari laba. Sedangkan pada tahun 2018 sektor industri otomotif mempunyai pertumbuhan laba bersih sebesar 25% hingga 30% dengan membagi deviden per lembar saham 12.

Gambar 1.1
Grafik Pergerakan Pasar Perusahaan Manufaktur 2015-2018



Sumber: www.cnbcindonesia.com

Perusahaan membayar dividen untuk memberikan sinyal kepada para investor mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit dan prospek kedepannya. Oleh sebab itu, perusahaan hanya akan meningkatkan pembayaran dividen ketika laba mengalami peningkatan. Dengan kata lain,

semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan akan selalu berusaha untuk meningkatkan citranya dengan meningkatkan porsi laba yang dibagikan sebagai dividen sehingga diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan (Ariandani dan Yadnyana, 2016). Dividen tidak hanya ditentukan dari laba bersih, namun yang lebih penting adalah profitabilitas perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan dimana adanya keterlibatan antara para pemegang saham yakni para komisaris dan direksi yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan untuk mendapatkan kesetaraan dengan para pemegang saham lainnya. Kepemilikan manajerial bertujuan untuk mengawasi serta memonitor perilaku manajer, yang merupakan salah satu aspek *corporate governance* yang dapat meminimalisir biaya pengawasan atau yang disebut dengan *agency cost*. Untuk meminimalisir *agency cost* ini dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial dengan memberikan kesempatan kepada manajer untuk terlibat langsung dalam kepemilikan saham agar dapat menyelaraskan kepentingan manajer dengan para pemegang saham. Adanya keterlibatan dalam kepemilikan saham, mendorong manajer agar bertindak dengan hati-hati karena mereka akan menanggung konsekuensi atas apapun keputusan yang akan diambil nanti. Menurut I Gede dan I Ketut (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sumanti dan Mengantar

(2015) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kepemilikan institusional juga bagian dari cara untuk meminimalisir *agency cost* karena pemilik saham akan menunjuk manager untuk mengelola perusahaan dengan tujuan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan serta kesejahteraan pemilik saham. Kepemilikan institusional pada suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan (Kurniawati, 2015). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Prihartini Rahayu, dkk (2015) kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Namun hal ini bertentangan dengan penelitian Sugiarto (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas merupakan faktor utama bagi perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham sehingga profitabilitas sebagai faktor akhir terpenting terhadap dividen. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau profit, yang memiliki pengaruh pada kebijakan dividen. Jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, maka laba yang didapatkan juga akan tinggi pula dan pada akhirnya laba yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham akan semakin besar pula. Semakin besar laba yang tersedia bagi para

pemegang saham maka pembayaran dividen kepada para pemegang saham atau alokasi untuk laba ditahan akan semakin besar pula.

Perusahaan yang memiliki stabilitas keuntungan dapat menetapkan tingkat pembayaran dividen dengan yakin dan mensinyalkan kualitas atas keuntungan dari perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, bagi investor profitabilitas merupakan faktor yang sangat penting karena lewat profitabilitas, investor dapat menilai kinerja dan kemampuan serta efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan (Septiana dan Mukodim, 2011). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Yolanda Ayudya Fitriana, Leny Suz (2016) Profitabilitas dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Berbeda dengan penelitian Sari dan Sudjarni (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan deviden.

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek secara tepat pada waktunya dengan menggunakan aset lancar. Aset lancar pada laporan keuangan meliputi kas, piutang, persediaan dan surat berharga Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia. Agar perusahaan selalu likuid, maka posisi dana lancar yang tersedia harus lebih besar daripada utang lancar. Perusahaan yang tidak likuid berarti perusahaan itu tidak sehat. (Wiagustini, 2010 : 76). Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006:410) likuiditas ditempuh apabila para kreditur

berpendapat bahwa prospek perusahaan tidak lagi menguntungkan. Kalaupun ditambah modal, atau merubah kredit menjadi penyertaan, tidak lagi terlihat membaik kondisi perusahaan. Dengan demikian perlu bagi pihak manajemen untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Dalam penelitian Ni Putu Weda Kartini Putri (2017) likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya Sari dan Sudjarni (2015) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Berdasarkan penjelasan di atas dan masih terdapatnya perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya, maka penelitian ini mengangkat sebuah topik yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden” (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018).

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas, maka penulis merumuskan masalah yaitu:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan deviden?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan deviden?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden?
4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan deviden?

C. Tujuan

Sesuai dengan permasalahan yang akan diteliti, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menguji dan menganalisis sejauh mana kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan deviden.
2. Menguji dan menganalisis sejauh mana kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan deviden.
3. Menguji dan menganalisis sejauh mana profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden.
4. Menguji dan menganalisis sejauh mana pengaruh likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian dapat dipakai sebagai bahan referensi perpustakaan, untuk referensi perbandingan terhadap objek penelitian yang sama. Penelitian ini juga diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan peneliti dalam memahami faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan deviden Perusahaan khususnya pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Juga hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan perusahaan dalam mengambil keputusan kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham sehingga dapat menarik

para investor atau calon investor untuk menanamkan modalnya pada waktu yang akan datang.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan menjadi sumbangan pemikiran dan masukan bagi Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018 mengetahui seberapa pentingnya pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan deviden.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika penulisan yaitu gambaran yang jelas tentang urutan penulisan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan, dalam bab ini meliputi uraian mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika pembahasan.

BAB II Tinjauan Pustaka dan Perumusan Hipotesis, bab ini berisi uraian tentang telaah teori, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis dan model penelitian.

BAB III Metode Penelitian, bab ini akan dibahas populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, definisi operasional dan pengukuran variabel serta metode analisis data dan pengujian hipotesis.

BAB IV Hasil dan Pembahasan, bab ini untuk membahas gambaran umum objek penelitian, hasil uji asumsi klasik, analisis data, hasil pengujian hipotesis dan pembahasan.

BAB V Kesimpulan, bab ini berisikan kesimpulan hasil penelitian, saran dan keterbatasan penelitian. Dibagian akhir akan diisi dengan lampiran yang dapat mendukung skripsi ini.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan

Masalah kebijakan dividen berkaitan dengan masalah keagenan. Masalah keagenan timbul karena dipicu oleh tindakan *opportunistic* para manajer (*agent*) yang bertujuan untuk memakmurkan dirinya sendiri dan bukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Pujiati, 2015). Tindakan manajer ini bertentangan dengan kepentingan para pemegang saham (*principal*) yang menginginkan keuntungan maksimum, sehingga muncul konflik keagenan. Konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan. Namun, munculnya mekanisme pengawasan tersebut akan menimbulkan biaya bagi para pemegang saham yaitu biaya keagenan atau *agency cost* (Jensen dan Meckling, 1976: 308). Agen termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi, sedangkan pihak prinsipal termotivasi mengadakan kontrak untuk menyejahterakan dirinya dengan profitabilitas yang maksimal atau peningkatan nilai investasi dalam perusahaan.

Salah satu cara mengurangi *agency cost* dengan memberikan kesempatan pada manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham. Hal ini dilakukan untuk menyetarakan antara kepentingan manajer dan pemegang saham. Keterlibatan manajer tersebut mendorong manajer

untuk bertindak secara hati-hati karena mereka akan turut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambilnya. Kepemilikan manajerial merupakan salah satu aspek *corporate governance* yang dapat mengurangi timbulnya *agency cost* apabila persinya dalam struktur kepemilikan di perusahaan ditingkatkan (Pujiati, 2015).

Menurut teori keagenan, konflik bisa terjadi antar pihak-pihak yang berkaitan di perusahaan. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham sangat mungkin terjadi karena agen tidak perlu menanggung risiko sebagai akibat adanya kesalahan dalam pengambilan keputusan bisnis. Begitu pula jika manajer tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan, maka risiko sepenuhnya ditanggung oleh pemilik perusahaan. Dengan demikian, pihak manajemen cenderung membuat keputusan yang tidak optimal. Masalah keagenan muncul ketika perusahaan menghasilkan arus kas bebas yang tinggi, dimana manajer mengambil keputusan untuk menginvestasikan kembali keuntungannya agar perusahaan mengalami pertumbuhan yang tinggi, sedangkan pemegang saham menginginkan keuntungan dibagi dalam bentuk dividen.

Semua individu bertindak untuk kepentingan mereka sendiri. Teori agensi menyebut agen sebagai manajemen yang mengelola perusahaan sedangkan prinsipal adalah pemegang saham. Adanya kepentingan pribadi agen membuat prinsipal tidak menyukainya dikarenakan pengeluaran tersebut akan mengurangi kas perusahaan yang

menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan penurunan deviden yang akan diterima.

Teori agensi menyatakan bahwa adanya konflik yang terjadi antara manajemen dan pemegang saham membuat masing-masing pihak berkeinginan untuk memegang kas yang ada di perusahaan. Perusahaan yang memiliki arus kas bebas yang tinggi akan lebih berpeluang untuk membagikan deviden. Likuiditas perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan untuk menetapkan jumlah deviden yang akan dibagikan pada pemegang saham.

2. Kebijakan Dividen

Menurut Deitiana (2011) kebijakan dividen merupakan kebijakan dalam menentukan berapa laba bersih yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai deviden dan berapa laba bersih yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran deviden merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen, sehingga perusahaan berkewajiban untuk menyediakan dana dalam membayarkan deviden tersebut. Banyak perusahaan yang selalu mengkomunikasikan bahwa perusahaannya memiliki prospektif dan menghadapi masalah keuangan sudah tentu akan kesulitan membayar deviden. Hal ini berdampak pada perusahaan yang membagikan deviden, memberikan tanda pada pasar bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek ke depan yang cerah dan mampu untuk mempertahankan tingkat kebijakan dividen yang sudah ditetapkan pada

periode sebelumnya. Perusahaan dengan prospek ke depan yang cerah, akan memiliki harga saham yang semakin tinggi. Menurut Brigham dan Houston (2011), kebijakan dividen perusahaan yang optimal adalah kebijakan yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa depan yang memaksimalkan harga saham. Kebijakan dividen sangat penting bagi perusahaan, karena pembayaran dividen mempengaruhi nilai perusahaan dan laba ditahan yang biasanya merupakan sumber dana internal yang terbesar dan terpenting bagi pertumbuhan perusahaan.

Kebijakan dividen dalam perusahaan dapat diukur dengan membandingkan antara dividen dengan laba bersih setelah pajak (*Dividend Payout Ratio*).

Faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen:

a. Likuiditas dan Profitabilitas Perusahaan

Likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena itu, semakin kuatnya posisi likuiditas perusahaan maka semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Hal ini berarti bahwa makin kuat posisi likuiditas kebutuhan dana diwaktu-waktu mendatang, maka makin tinggi rasio pembayaran dividennya. Perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau

meningkatkan deviden. Hal yang sebaliknya akan terjadi jika aliran kas tidak baik. Alasan lain pembayaran deviden adalah untuk menghindari akuisisi oleh perusahaan lain. Perusahaan yang mempunyai kas berlebih seringkali menjadi target dalam akuisisi. Untuk menghindari akuisisi, maka perusahaan tersebut bisa membayarkan deviden dan sekaligus membuat senang pemegang saham.

b. Kebutuhan Dana Untuk Membayar Hutang

Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan hutangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, hal ini berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan atau earnings yang dapat dibayarkan sebagai deviden, dengan kata lain perusahaan harus menetapkan *divident payout ratio*.

c. Stabilitas Pendapatan

Jika pendapatn perusahaan relatif stabil, aliran kas di masa mendatang bisa diperkirakan lebih akurat. Perusahaan semacam itu bisa membayar deviden yang lebih tinggi. Hal yang sebaliknya terjadi untuk perusahaan yang mempunyai pendapatan yang tidak stabil. Ketidakstabilan aliran kas di masa mendatang membatasi kemampuan perusahaan membayar deviden tinggi.

d. Peluang Akses ke Pasar Modal

Jika perusahaan yang besar dan telah mempunyai akses ke pasar yang baik, mempunyai catatan profitabilitas dan stabilitas data, maka perusahaan bisa membayar deviden lebih tinggi. Akses yang baik bisa membantu perusahaan memenuhi kebutuhan likuiditasnya.

e. Kesempatan Investasi

Semakin besar kesempatan investasi maka deviden yang dibagikan akan semakin sedikit. Akan lebih baik jika dana ditanamkan pada investasi yang menghasilkan *Net Present Value* (NPV) yang positif.

3. Kepemilikan Manajerial

Istilah struktur kepemilikan menunjukkan fakta bahwa variabel-variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah relatif utang dan ekuitas tetapi juga presentase ekuitas yang dipegang oleh manajer. Kepemilikan Manajerial adalah perbandingan kepemilikan saham manajerial dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar di pasar saham. Dengan kata lain, kepemilikan manajerial merupakan besaran proporsi saham biasa yang dimiliki oleh manajemen (direksi dan komisaris). Kepemilikan dimana pemegang saham terlibat langsung dalam aktivitas operasional perusahaan dengan kata lain merupakan pihak insider perusahaan, seperti dewan direksi dan manajer. Manajer berkesempatan terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan dengan para pemegang saham. Melalui kebijakan ini manajer diharapkan menghasilkan kinerja yang baik serta mengarahkan

dividen pada tingkat yang rendah. Menurut Swandari (2012) kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Adanya kepemilikan manajerial diharapkan dapat memenuhi masing-masing kepentingan manager dan pemilik saham, dan juga merupakan bentuk pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan dimana adanya keterlibatan antara para pemegang saham yakni para komisaris dan direksi yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan untuk mendapatkan kesetaraan dengan para pemegang saham lainnya yang cenderung membayarkan dividen dengan tujuan utama yaitu berbisnis (Sumantri dan Mangantar, 2015). Kepemilikan manajerial memiliki kaitan erat dengan masalah keagenan. Semakin besar kepemilikan saham direksi/komisaris, mereka akan berusaha mengurangi resiko keuangan dengan cara menjaga tingkat utang dan meningkatkan laba bersih.

Dari definisi yang dijelaskan oleh para ahli diatas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial berarti saham manajerial dibandingkan dengan jumlah saham. Dengan kata lain kepemilikan manajerial merupakan besaran proporsi saham biasa yang dimiliki oleh manajemen (direksi dan komisaris). Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja manajemen. Semakin besar kepemilikan manajerial maka manajemen semakin berusaha memaksimalkan kinerjanya, karena

manajemen semakin memiliki tanggung jawab untuk memenuhi keinginan manajemen, yang dalam hal ini termasuk dirinya sendiri.

4. Kepemilikan Institusional

Kata kunci kepemilikan institusional adalah menggunakan (mengelola dana) orang banyak untuk membeli (berinvestasi) di saham. Kepemilikan institusional pada suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja dari manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan (Kurniawati, 2015). Adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja para manajemen. Kepemilikan saham institusional mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen. Semakin terkonsentrasi pada kepemilikan saham maka pengawasan yang dilakukan pemilik terhadap manajemen juga akan semakin efektif. Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisir *agency cost* karena pemilik saham akan menunjuk manager untuk mengelola perusahaan dengan tujuan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan serta kesejahteraan pemilik saham (Kurniawati, 2015). Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan

yang diambil oleh manajer. Pengawasan yang efektif yang dilakukan investor institusional terhadap manajemen perusahaan akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat dan memaksa manajer mendistribusikan arus kas sebagai deviden. Kurniawati et al., (2015), menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

5. Profitabilitas

Menurut Kasmir (2008, 196) menyatakan bahwa dimana rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan. Profitabilitas menurut Agus Sartono (2010, 122) adalah kemampuan perusahaan dengan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Rasio yang mewakili profitabilitas, dapat dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut. Perusahaan yang memiliki stabilitas keuntungan dapat menetapkan tingkat pembayaran dividen dengan yakin dan mensinyalkan kualitas atas keuntungan dari perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya,

bagi investor profitabilitas merupakan faktor yang sangat penting karena lewat profitabilitas, investor dapat menilai kinerja dan kemampuan serta efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan (Septiana dan Mukodim, 2011).

Profitabilitas dikatakan baik apabila memenuhi target laba yang diharapkan. Besarnya tingkat presentase profitabilitas menandakan bahwa semakin besar tingkat keuntungan yang didapatkan perusahaan, semakin meningkat profitabilitas suatu perusahaan tersebut akan menguntungkan bagi pemegang saham akan mendapatkan banyak keuntungan berupa deviden, karena deviden yang dibayarkan berasal dari laba perusahaan.

Berdasarkan pendapat diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas adalah untuk mengukur tingkat efektifitas pengelolaan (manajemen) menunjukkan efisiensi perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi.

Menurut Kasmir (2014: 115) secara umum terdapat empat jenis utama yang digunakan dalam menilai tingkat profitabilitas, diantaranya:

a. *Profit Margin (profit Margin on Sales)*

Atau margin laba atas penjualan, merupakan salah satu ratio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Rumusnya:

b. *Return on Investment*

ROI atau ROA, merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.

c. *Return on Equity (ROE)*

Atau rentabilitas modal sendiri, merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, makin baik.

d. *Laba Per Lembar Saham (Earning Per Share)*

Disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Ratio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian tinggi.

6. Likuiditas

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. (Fahmi, 2012 :59). Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi akan memberikan gambaran bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan keadaan seperti itu akan membuat investor tertarik menanamkan modalnya untuk membagikan keuntungan berupa dividen. Agustina (2016), suatu perusahaan yang ingin mempertahankan kelangsungan kegiatan usahanya harus memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan mempergunakan aktiva lancar yang tersedia. Pentingnya likuiditas dapat dilihat dari pertimbangan

dampak kemampuan perusahaan yang memenuhi utang (kewajiban) jangka pendeknya. Tetapi jika likuiditas hanya dipandang sebagai ukuran kinerja, perusahaan harus memberikan informasi yang lebih mendalam untuk menjelaskan rendahnya kinerja dibanding perusahaan yang mempunyai rasio likuiditas tinggi.

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya, rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan hutang lancar. Rasio-rasio yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan yaitu rasio lancar, rasio cepat dan rasio kas. (Harahap 2010: 301).

a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar = Aktiva Lancar/Utang lancar

Rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Makin tinggi jumlah aktiva lancar (relatif terhadap utang lancar) makin tinggi rasio lancar, yang berarti pula makin tinggi tingkat likuiditas perusahaan. (Mardiyanto, 2009: 55).

b. Rasio cepat (*Quick Ratio*)

Rasio Cepat = (Aktiva Lancar-Persediaan)/Utang Lancar

Rasio ini menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi utang. Semakin besar rasio ini semakin baik. (Mardiyanto, 2009:55).

c. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Komponen aktiva lancar yang benar-benar siap dicairkan hanyalah kas dan surat berharga jangka pendek. Jadi rasio kas mengukur likuiditas dari aktiva lancar yang pasti dapat dicairkan menjadi kas.

B. Telaah Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya. Penelitian mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen menunjukkan hasil yang berbeda-beda, seperti penelitian oleh Ariski Novianto dan Nadia Asandimitra (2017) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen” menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Menurut Penelitian Ni Putu Weda Kartini Putri (2017) yang berjudul “Pengaruh Likuiditas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Berbeda dengan penelitian Edi Wijayanto, Anggi Navulani Putri (2018) yang berjudul “Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen” menunjukkan bahwa rasio likuiditas (CR), rasio leverage (DER),

rasio profitabilitas (ROA) dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil uji t menunjukkan variabel rasio leverage (DER) dan rasio profitabilitas (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, variabel rasio likuiditas (CR) dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Sedangkan menurut Yolanda Ayudya Fitriana, Leny Suzan (2018) yang berjudul “Pengaruh *Agency Cost*, Profitabilitas, Dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen” menunjukkan bahwa secara simultan *Agency Cost*, Profitabilitas, dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan secara parsial, *Agency Cost* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Penelitian Nurwani (2015) yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen secara simultan.

Penelitian Nurkhin, Wahyudin, Fajriah (2017) meneliti tentang pengaruh struktur kepemilikan terhadap profitabilitas. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Sari dan Suljani (2015) juga menunjukkan hasil yang berbeda, yang mana meneliti tentang pengaruh likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Alat analisis yang digunakan adalah analisis linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

C. Kerangka Berpikir dan Pengembangan Hipotesis

1. Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu faktor dalam penentuan kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial mempunyai peran penting dalam pengambilan keputusan karena apabila manajer mempunyai saham manajerial maka keputusan yang diambil akan memberikan dampak yang baik bagi perusahaan maupun para pemegang saham.

Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Penelitian dari Sumanti & Mangantar (2015) dan Cholifah & Priyadi (2014) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh secara positif atas kebijakan dividen.

Peran manajer atas kepemilikan saham manajerial akan memberikan dampak yang baik bagi perusahaan serta memenuhi keinginan para pemegang saham karena manajer senantiasa akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H1: Kepemilikan saham oleh manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2. Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi pada akhir tahun yang diukur dalam presentase (Listyani 2003). Tingkat saham institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat membatasi perilaku *opportunistic* manager. Kepemilikan institusional sebagai monitoring agent. Hal ini disebabkan karena kepemilikan merupakan sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau menantang keberadaan manajemen, maka konsentrasi atau penyebaran menjadi suatu hal yang relevan dalam perusahaan.

Hal ini berlainan dengan penelitian Tandelilin dan Wilberforce yang menyebutkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena kepemilikan institusional lebih mementingkan stabilitas pendapatan (*return*) melalui pembagian dividen. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H2: Kepemilikan saham oleh institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

3. Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Pihak internal badan usaha tentu mempunyai informasi yang lebih banyak mengenai kondisi sebenarnya yang ada dalam badan usaha dibandingkan pihak eksternal. Kondisi inilah yang dinamakan *asymmetric information*. Informasi yang tidak sama antara pihak eksternal dan internal tersebut dapat dikurangi melalui sinyal atau tanda yang diberikan oleh pihak internal.

Jika laba/keuntungan perusahaan semakin besar maka semakin besar tingkat dividen yang dibagikan maka profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan oleh semakin tinggi suatu laba perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula arus kas ketersediaan kas di dalam perusahaan, sehingga manajer dapat menggunakan labanya untuk dibagikan kepada pemegang saham. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H3: Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

4. Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

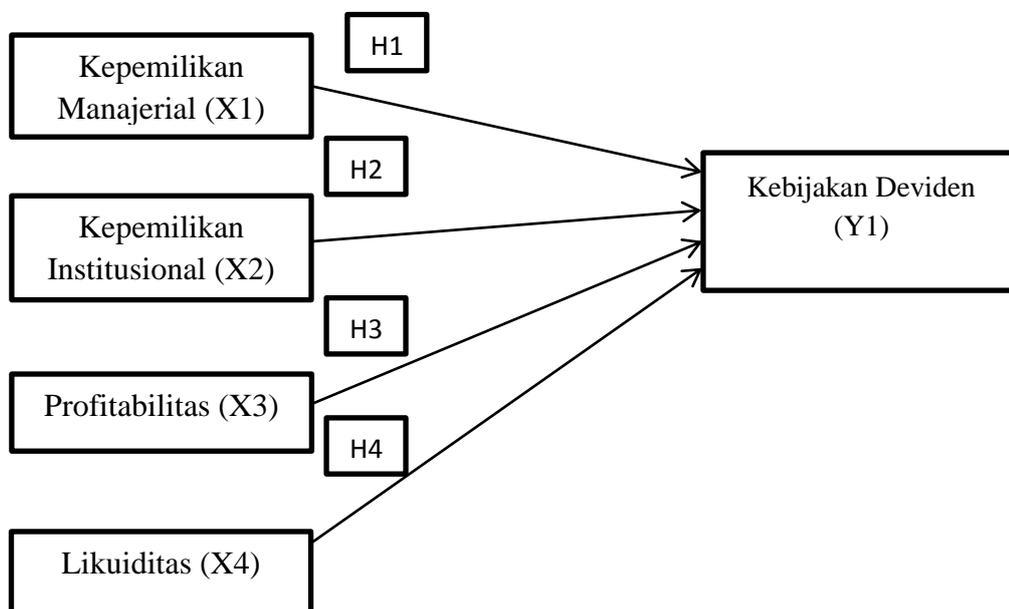
Likuiditas merupakan salah satu faktor dalam penentuan kebijakan dividen. Kebijakan dividen dipengaruhi dengan besar kecilnya kas yang tersedia dalam perusahaan karena dividen dibagikan dengan menggunakan arus kas keluar perusahaan. Kas merupakan salah satu bagian dari likuiditas. Penelitian dari Idawati dan Sudiartha (2015) menunjukkan bahwa

variabel likuiditas berpengaruh positif atas kebijakan dividen. Semakin besar nilai likuiditas perusahaan maka semakin besar pula perusahaan akan membayar dividen karena dividen dibagikan dengan menggunakan arus kas keluar perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H4: Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

D. Model Penelitian

Penelitian ini menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen, berikut kerangka pemikirannya:



Gambar 2.1
Model Penelitian

BAB III METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2015). Populasi yang diamati pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun pengamatan yaitu tahun 2015 sampai tahun 2018 sebanyak 123 perusahaan.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2015). Sampel juga merupakan sebagian objek yang diambil dari keseluruhan objek yang diteliti dan dianggap mewakili seluruh populasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 – 2018. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria yang telah ditentukan sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar secara konsisten di BEI tahun 2015-2018.
- b. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut di tahun 2015-2018.

- c. Perusahaan yang memiliki data keuangan yang lengkap untuk menghitung variabel-variabel dalam penelitian ini selama periode pengamatan yaitu tahun 2015-2018.
- d. Perusahaan yang membagikan dividen secara konsisten dari tahun 2015-2018.
- e. Perusahaan memberikan informasi tentang adanya pemisahan kepemilikan saham antara kepemilikan saham oleh manajemen dan kepemilikan saham oleh institusi.

B. Jenis dan Sumber Data

Data sekunder adalah data yang sudah diolah terlebih dahulu dan telah dipublikasikan. Data sekunder merupakan data yang diperoleh melalui berbagai sumber dari penelitian terdahulu, jurnal dan data yang ada diperusahaan yang diperoleh melalui laman resmi www.idx.co.id.

C. Definisi Operasional dan Variabel Penelitian

1. Variabel Dependen

Variabel Dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2015). Variabel dependen dari penelitian ini adalah kebijakan deviden. Menurut Deitiana (2011) kebijakan dividen merupakan kebijakan dalam menentukan berapa laba bersih yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen dan berapa laba bersih yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen dalam perusahaan

dapat diukur dengan membandingkan antara dividen dengan laba bersih setelah pajak (*Devidend Payout Ratio*).

Deviden Payout Ratio adalah rasio yang menunjukkan presentase setiap keuntungan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. DPR menunjukkan besaran deviden yang dibagikan terhadap total laba bersih perusahaan sekaligus menjadi sebuah parameter untuk mengukur besaran deviden yang akan dibagikan ke pemegang saham. Rumus ini mempertimbangkan pendapatan tetap dengan perusahaan yang melakukan reinvestasi untuk kemungkinan penghasilan yang lebih tinggi di masa depan, dengan asumsi perusahaan memiliki laba bersih.

DPR dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

2. Variabel Independen

Variabel Independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan dimana adanya keterlibatan antara para pemegang saham yakni para komisaris dan direksi yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan untuk mendapatkan kesetaraan dengan para pemegang saham lainnya yang cenderung membayarkan dividen dengan tujuan utama yaitu berbisnis (Sumantri dan Mangantar, 2015).

Variabel Kepemilikan Manajerial dalam penelitian ini diproksikan dengan MOWN.

$$\text{MOWN} = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

b. Kepemilikan Insitusalional

Kepemilikan Institusional pada suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja dari manajemen (Lastianti 2015). Kepemilikan institusional yang diberi simbol INST yaitu proporsi saham yang dimiliki institusional pada akhir tahun yang diukur dalam %. Variabel ini akan menggambarkan tingkat kepemilikan saham oleh institusional dalam perusahaan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer. Kepemilikan institusional dapat diukur dengan rumus:

$$\text{INST} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah saham yang Beredar}}$$

c. Profitabilitas

Return on Asset merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan (Sartono, 2010). *Return on Asset* memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan sebab menunjukkan efektivitas manajemen dalam

menggunakan aktiva untuk menghasilkan pendapatan. Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, bagi investor profitabilitas merupakan faktor yang sangat penting karena lewat profitabilitas, investor dapat menilai kinerja dan kemampuan serta efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan (Septiana dan Mukodim, 2011).

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

d. Likuiditas

Menurut Kasmir (2008) likuiditas menjelaskan tentang tingkat kemampuan dalam membayar hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo yang diproksikan dengan rasio lancar (*current ratio*). Likuiditas menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aset-asetnya. Penelitian ini diproksikan dengan CR (*current ratio*) yang diukur dengan cara membandingkan antara aset lancar dengan hutang lancar. Rumus *current ratio* yaitu:

$$\text{Current Ratio} = \text{Aset Lancar} / \text{Hutang Lancar} \times 100\%$$

D. Metode Uji Data

1. Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik perlu dilakukan sebelum peneliti melakukan uji regresi, pengujian ini dilakukan untuk memperoleh keyakinan bahwa penggunaan model regresi menghasilkan estimator linear yang tidak bias.

Asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolonieritas. Sebuah model regresi yang baik harus melewati tahap pengujian asumsi klasik sebagai dasar analisis regresi dan untuk menentukan kelayakan data.

Model regresi yang baik adalah suatu model yang harus memenuhi asumsi normalitas serta tidak terjadi gejala multikolonieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

a. Pengujian Normalitas (Kolmogorov Smirnov)

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah setiap variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal. Jika asumsi ini dipenuhi, maka nilai residual dari analisis juga berdistribusi normal dan independen. Uji statistik yang digunakan untuk menguji normalitas yaitu *Test Normality Kolmogorov-Smirnov*, menurut Singgih Santosa (2012:393) dasar pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan probabilitas (*Asymtotic Significanted*), yaitu:

- a) Jika probabilitas $> 0,05$ maka distribusi dari model regresi adalah normal
- b) Jika probabilitas $< 0,05$ maka distribusi dari model regresi adalah tidak normal.

b. Pengujian Multikolonieritas (VIF)

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Indikator model regresi yang baik adalah tidak adanya korelasi di antara

variabel independen (Imam Ghozali, 2013:105). Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol.

1. Jika angka tolerance dibawah 0,10 dan $VIF > 10$ dikatakan terdapat gejala multikolinearitas.
2. Jika angka tolerance diatas 0,10 dan $VIF < 10$ dikatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas.

c. Pengujian Autokorelasi (Durbin Watson)

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah setiap variabel dan semua kombinasi linear dari variabel berdistribusi normal. Dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin Watson.

Menurut Danang Sunyoto (2016:98) salah satu ukuran dalam menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji Durbin-Watson (DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

- Terjadi autokorelasi positif, jika nilai DW dibawah -2 ($DW < -2$).
- Tidak terjadi autokorelasi, jika nilai DW berada di antara -2 dan +2 atau $-2 < Dw < +2$.
- Terjadi autokorelasi negatif jika DW di atas +2 atau $DW > +2$.

Menurut Ghozali 2016 dasar pengambilan keputusan ada tidaknya gejala autokorelasi adalah:

- 1) Jika $0 < d < d_1$ maka tidak ada autokorelasi positif atau ditolak
- 2) Jika $d_1 \leq d \leq d_u$ maka tidak ada autokorelasi positif atau ragu-ragu
- 3) Jika $4 - d_1 < d < 4$ maka tidak ada autokorelasi negatif atau ditolak
- 4) Jika $4 - d_u \leq d \leq 4 - d_1$ maka tidak ada autokorelasi negatif atau ragu-ragu
- 5) Jika $d_u < d < 4 - d_u$ maka tidak ada autokorelasi positif atau negatif serta keputusan tidak ditolak.

d. Pengujian Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Heteroskedastisitas penelitian ini menggunakan uji Glejser. Menurut Imam Ghozali (2013:105) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain, jika variance dari residual satu pengamatan lain berbeda maka disebut heteroskedastisitas.

Dasar pengambilan keputusan untuk uji heteroskedastisitas:

1. Apabila $\text{sig. 2-tailed} < \alpha = 0,05$ maka telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Apabila $\text{sig. 2-tailed} > \alpha = 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

E. Analisis Data

a. Analisis Regresi Linear Berganda

Pada penelitian ini peneliti memilih dua variabel yaitu 4 variabel independen dan 1 variabel dependen. Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah metode regresi berganda (*multiple regression*), yaitu regresi yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Persamaan Regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y: \alpha + \beta_1 X_{1i,t} + \beta_2 X_{2i,t} + \beta_3 X_{3i,t} + \beta_4 X_{4i,t} + e$$

Keterangan:

Y : Kebijakan Dividen

α : Konstanta

X1 : Pengaruh Kepemilikan Manajerial

X3 : Pengaruh Kepemilikan Institusional

X3 : Pengaruh Profitabilitas

X4 : Pengaruh Likuiditas

β : Koefisien regresi

e : Tingkat Kesalahan

b. Uji Model Penelitian

a. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu.

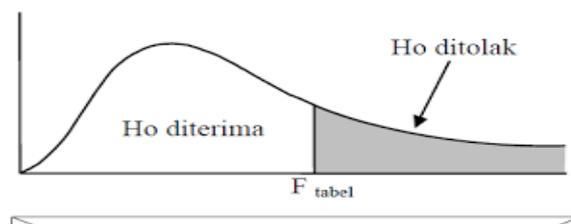
Semakin kecil nilai R^2 berarti bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas sedangkan koefisien determinasi yang mendekati satu berarti bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen mendekati sempurna.

Nilai R^2 yang kecil mengindikasikan variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk dilakukan untuk dilakukannya prediksi terhadap variabel dependen (Imam Ghozali, 2011:97).

b. Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Kelayakan model dengan Uji F digunakan mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual. Pengujian dilakukan dengan menentukan nilai F tabel, tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5% dengan derajat kebebasan (df) pembilang = $k-1$, dan df penyebut = $n-k$, dimana n adalah jumlah responden dan k adalah jumlah variabel. Kriteria pengujian yang digunakan yaitu:

- a) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_0 tidak diterima, artinya ada pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat.
- b) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 tidak diterima dan H_0 diterima, artinya tidak ada pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat.



Gambar 3.1

Uji F

Sumber : (Sugiyono 2015)

c. Pengujian Signifikansi secara Parsial (Uji-t)

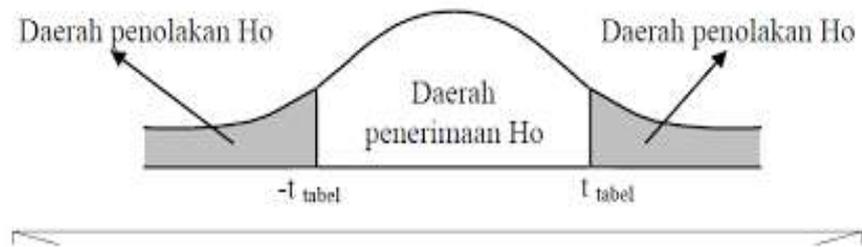
Uji t dilakukan untuk mencari pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dalam persamaan regresi secara parsial dengan mengasumsikan variabel lain dianggap konstan. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha=5\%$).

Hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

- 1) $H_0: \beta_1 = 0$, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.
- 2) $H_0 : \beta_1 \neq 0$, artinya ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Untuk mengetahui kebenaran hipotesis digunakan kriteria sebagai berikut:

1. Jika t -hitung $<$ t -tabel, maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (H_0 diterima).
2. Jika t -hitung $>$ t -tabel, maka variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen (H_0 ditolak).



Gambar 3.2

Uji t

Sumber : (Sugiyono 2015)

BAB V KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Berdasarkan hasil analisis data dari penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Kepemilikan Institusional mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan - keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya agar mendapat hasil yang baik. Adapun keterbatasan penelitian ini sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan likuiditas .

Sehingga masih terdapat banyak variabel penjelas lainnya yang mempengaruhi kebijakan deviden.

2. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas dan masih belum cukup untuk membuktikan hipotesis yang lebih baik.
3. Tahun yang digunakan untuk penelitian ini cukup terbatas yaitu dengan pengamatan 4 tahun (2015-2018).

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang sudah dipaparkan di atas, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya perlu untuk menambah atau mengganti beberapa variabel yang dimungkinkan terhadap kebijakan deviden perusahaan.
2. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah periode penelitian, mengganti atau menambah sampel penelitian. Hal tersebut tentunya akan lebih memperjelas pola hubungan pada setiap variabel penelitian. Sehingga dapat mencerminkan keadaan yang sebenarnya terkait faktor-faktor yang berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden.
3. Perusahaan manufaktur diharapkan lebih lengkap dalam menyajikan laporan keuangan agar penelitian lebih mudah dalam mencari data, sehingga data yang di dapat lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPF
- Anggi, N.P dan Edi W. 2018. *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan / Vol. 1, No 2.
- Ariski, N dan Nadia, A. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 5 Nomor 3 – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya*.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2011. *Manajemen Keuangan buku 2 edisi 11*. Jakarta: Erlangga.
- Cholifah dan Priyadi. 2014. *Analisis Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 3 No. 4. STIESIA. Surabaya.
- Deitiana, T. 2011. *Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividen Terhadap Harga Saham*. Jurnal Bisnis Dan Akuntansi 13 (1) : 57-66.
- Dewi Masita Dian. 2016. *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Hlm. 12-19.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Penerbit Alfabeta, Bandung.
- Ghozali, Imam, 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Harahap, Sofyan S. 2010. *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Jensen, M.C., and W. H. Meckling. 1976. *Theory of The Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure*. *Journal of Financial and Economics* 3: 305-360.
- Kasmir, 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Satu. Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

- Kurniawan, 2015. *Metode Riset untuk Ekonomi dan Bisnis Teori, Konsep, dan Praktik Penelitian Bisnis: Dilengkapi Perhitungan Pengolahan Data dengan IBM SPSS 22.0* (Cetakan Pertama). Bandung: CV. Alfabeta.
- Leny, S dan Yolandha, A.F. 2018. Pengaruh *Agency Cost*, Profitabilitas, Dan *Debt To Equity Ratio* (Der) Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akrab Juara Volume 3 Nomor 3 Edisi Agustus 2018* (71-85).
- Kurniawan, Paulus. 2015. *Pengantar Ekonomi Mikro & Makro*. Bandung: Alfabeta.
- Mukhlis, Imam. 2015. *Ekonomi Keuangan dan Perbankan: Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Mukodim, Didin. Septiana, Elin. 2011. “*Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia*”. Bibliography (2000-2011).
- Ni Made D.R, Ni Wayan Y. 2018. *Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial pada Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.23.1. April (2018): 379-405.
- Paskah I.N, Ari B.K, dan Feisy C.P. 2012. Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Analisis Faktor – Faktor.... Page 269 - 282 Vol. 1 No. 1*.
- Santoso, Singgih. 2012. *Statistik Parametrik*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Umum.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Cetakan Ke-22). Bandung: CV. Alfabeta
- Sumanti, Jorenza Chiquita dan Marjam Mangantar. 2015. “*Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI*”. *Jurnal EMBA*. Vol. 3 No. 1 Maret 2015, Hal 1141-1151. ISSN: 2303-1174.
- Sunyoto, Danang. 2016. *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Bandung: PT Refika Aditama.
- Wiagustini, Prof. Dr. Ni Luh Putu, S.E., M.M. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar : Udayana University Press.