

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS,  
*FREE CASH FLOW* DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR  
INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**



ASLI  
JURUSAN MANAJEMEN .....  
FAKULTAS EKONOMI ..... 14/10/21

**Skripsi Oleh:**

**AVIESHA SANNIA AYU POETRI**

**01011381722189**

**MANAJEMEN**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi*

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET DAN TEKNOLOGI  
UNIVERSITAS SRIWIJAYA  
FAKULTAS EKONOMI**

**2021**

**LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF**

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS,  
*FREE CASH FLOW* DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR  
INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun oleh :

Nama : Aviesha Sannia Ayu Poetri

NIM : 01011381722189

Fakultas : Ekonomi

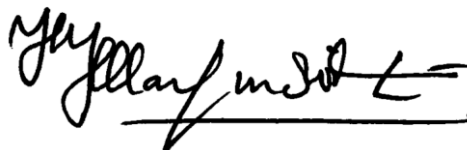
Jurusan : Manajemen

Bidang Kajian/Konsentrasi : Keuangan

Disetujui untuk digunakan dalam ujian komprehensif.

Tanggal Persetujuan Dosen Pembimbing


Ketua



Tanggal : 5 Agustus 2021 Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph. D

NIP . 196703141993032001

Anggota



Tanggal : 2 Agustus 2021 H. Taufik, S.E., M.B.A.

NIP . 196709031999031001

**LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI**

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS,  
FREE CASH FLOW DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR  
INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun Oleh :

Nama : Aviesha Sannia Ayu Poetri

NIM : 01011381722189

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Manajemen

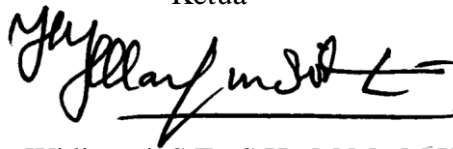
Bidang Kajian / Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 31 Agustus 2021 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif

Palembang, 31 Agustus 2021

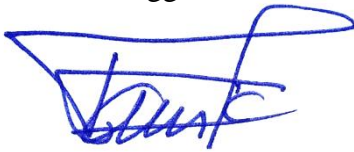
Ketua



Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph.D

NIP. 196703141993032001

Anggota



H. Taufik, S.E., M.B.A.

NIP. 196709031999031001

Anggota

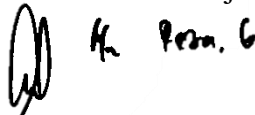


Reza Ghasarma, S.E., M.M., M.B.A.

NIP. 198309302009121002

Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen



Isni Andriana, S.E, M.Fin., Ph.D.

NIP. 197509011999032001

ASLI  
JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
MIU  
14/10.21

## SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama Mahasiswi : Aviesha Sannia Ayu Poetri

NIM : 01011381722189

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Manajemen

Bidang Kajian/ Konsentrasi: Manajemen Keuangan

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Skripsi yang berjudul :

**Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, *Free Cash Flow* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

Pembimbing :

Ketua : Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph.D

Anggota : H. Taufik, S.E., M.B.A.

Tanggal Ujian : 31 Agustus 2021

Adalah benar hasil karya Saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikianlah pernyataan ini Saya buat dengan sebenarnya, dan apabila pernyataan Saya ini tidak benar dikemudian hari, Saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaaan.

Palembang, 31 Agustus 2021



Aviesha Sannia Ayu Poetri  
NIM. 01011381722189

## **MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

“Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Sesungguhnya  
sesudah kesulitan itu ada kemudahan”

(Q.S. Al-Insyirah : 5-6)

“Barang siapa yang keluar untuk mencari ilmu, maka ia berada di jalan Allah  
hingga ia pulang”

(HR. Imam At-Tirmidzi)

**Skripsi ini saya persembahkan kepada :**

- ♦ **Allah SWT**
- ♦ **Kedua Orang Tua**
- ♦ **Keluarga**
- ♦ **Teman Seperjuangan**
- ♦ **Almamater**

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga saya dapat menyelesaikan penelitian Skripsi ini yang berjudul Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, *Free Cash Flow* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih gelar Sarjana Ekonomi Program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Skripsi ini membahas mengenai pengaruh kepemilikan institusional, profitabilitas, *free cash flow* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen yang datanya dianalisis dengan analisis regresi data panel. Adapun keterbatasan dalam penelitian adalah sampel perusahaan pada penelitian ini hanya perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang berjumlah 12 perusahaan dengan periode pengamatan yang terbatas yaitu dari tahun 2014-2019 dan hanya ada 4 variabel independen yang digunakan pada penelitian ini. Saran untuk peneliti selanjutnya yaitu untuk dapat meneliti pada perusahaan sektor yang lain dan menambah periode waktu pengamatan serta menambah variabel independen lain sehingga hasil penelitiannya akan lebih baik dan akurat.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih banyak kesalahan serta kekurangan sehingga belum mendekati kesempurnaan baik dari segi materi, analisis maupun penggunaan bahasa. Akhir kata, penulis mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah membantu dan untuk

itu penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun dalam penyempurnaan tulisan demi penulisan yang lebih baik di masa mendatang.

Palembang, 31 Agustus 2021

Penulis



Aviesha Sannia Ayu Poetri  
NIM. 01011381722189

## UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini tidak akan berjalan dengan baik tanpa bantuan, bimbingan, pengarahan serta motivasi dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Allah SWT berupa rasa syukur yang tiada hentinya dengan segala rahmat dan karunia-Nya memberikan kesehatan, kelancaran dan kekuatan dalam penyelesaian skripsi ini.
2. Ibu Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph. D. selaku dosen pembimbing pertama yang telah membimbing, serta meluangkan waktunya untuk memberikan ilmu, pengarahan, saran dan motivasi kepada penulis sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.
3. Bapak H. Taufik, S.E., M.B.A. selaku dosen pembimbing kedua yang telah membimbing serta meluangkan waktunya untuk memberikan ilmu, pengarahan, saran dan motivasi kepada penulis sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.
4. Bapak Reza Ghasarma, S.E., M.M., M.B.A. selaku dosen penguji yang telah memberikan kritik, saran dan dorongan dalam penulisan skripsi ini.
5. Bapak DRS. H. M. A. Rasyid HS Umrie, M.B.A. selaku pembimbing akademik yang telah membimbing penulis dalam mengambil keputusan selama masa perkuliahan.
6. Bapak Prof. Dr. Ir. H. Anis Saggaf, MSCE. selaku Rektor Universitas Sriwijaya.



7. Bapak Prof. Dr. Mohammad Adam, S.E., M.E. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
8. Ibu Isnri Andriana, S.E., M. Fin., Ph. D. dan Bapak Dr. Kemas Muhammad Husni Thamrin, S.E., M.M. selaku Ketua Jurusan Manajemen dan Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
9. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya serta seluruh staf karyawan/i Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya yang telah memberikan ilmu dan membantu penulis selama masa perkuliahan maupun dalam penyelesaian skripsi.
10. Kedua orang tua penulis, Papa Edi Erwin dan Mama Desmawati serta saudara penulis Olga Panova dan Calvin Strauss atas do'a serta dukungan baik moral maupun material kepada penulis selama masa perkuliahan dan penyelesaian penulisan skripsi ini.
11. Sahabat penulis Ausadeviriliza yaitu Aulia, Vivi, Dhea, Delia, Putri dan Zayyan beserta Areska, Ines, Indah, Opi, Anggun, Aditya, Eka, Karin, Coco, Maya, Firmansyah, Teddy, Adel, Fadel dan Haqi yang selalu memberikan dukungan dan membantu serta memberi saran kepada penulis.
12. Teman-teman seperjuangan jurusan Manajemen angkatan 2017 Universitas Sriwijaya.

Palembang, 31 Agustus 2021

Penulis



Aviesha Sannia Ayu Poetri

NIM. 01011381722189

## ABSTRAK

### **PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS, *FREE CASH FLOW* DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Penelitian ini bertujuan untuk mencari bukti empiris dengan cara menganalisis pengaruh kepemilikan institusional, profitabilitas, *free cash flow* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 54 perusahaan dan didapat sampel sebanyak 12 perusahaan selama periode 2014-2019 dengan menggunakan *purposive sampling* sebagai teknik pengambilan sampel. Penelitian ini menggunakan data sekunder dan data dianalisis menggunakan analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan kepemilikan institusional, profitabilitas dan *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Implikasinya dalam penelitian ini adalah suatu perusahaan harus bisa mengelola keuangan perusahaan dengan baik dengan melihat profitabilitas, *free cash flow* dan aset perusahaan serta kepemilikan saham yang dimiliki pihak luar agar dapat menghasilkan kebijakan dividen yang optimal.

**Kata Kunci :** *Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Free Cash Flow, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen.*

Pembimbing I



Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph.D

NIP. 196703141993032001

Pembimbing II

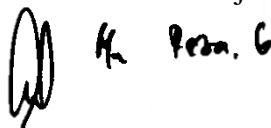


H. Taufik, S.E., M.B.A

NIP. 196709031999031001

Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen



Isni Andriana, S.E, M.Fin., Ph.D

NIP. 197509011999032001

## ABSTRACT

### **THE INFLUENCE OF INSTITUTIONAL OWNERSHIP, PROFITABILITY, FREE CASH FLOW AND FIRM SIZE ON DIVIDEND POLICY IN CONSUMER GOODS INDUSTRY SECTOR COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE**

*This study aims to find empirical evidence by analyzing the influence of institutional ownership, profitability, free cash flow and firm size on dividend policy in consumer goods industry sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The population in this study amounted to 54 companies and obtained a sample of 12 companies during the 2014-2019 period with using purposive sampling as a sampling as a sampling technique. The study uses secondary data and the data were analyzed using panel data regression analysis. The result of this study indicate that firm size has a significant effect on dividend policy. Meanwhile, institutional ownership, profitability and free cash flow have no effect on dividend policy. The implication in this study is a company must be able to manage company finances well by looking at profitability, free cash flow and company assets as well as share ownership owned by outsiders in order to produce an optimal dividend policy.*

**Keywords : Institutional Ownership, Profitability, Free Cash Flow, Firm Size and Dividend Policy.**

Advisor I



Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph.D

NIP. 196703141993032001

Advisor II

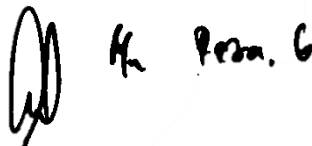


H. Taufik, S.E., M.B.A

NIP. 196709031999031001

Approved by,

Head of Management Department



Isni Andriana, S.E, M.Fin., Ph.D

NIP. 197509011999032001

## SURAT PERNYATAAN ABSTRAK

Kami dosen pembimbing skripsi menyatakan bahwa Abstrak Skripsi dalam Bahasa Inggris dari mahasiswa :

Nama : Aviesha Sannia Ayu Poetri  
NIM : 01011381722189  
Fakultas : Ekonomi  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Kajian / Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul : Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, *Free Cash Flow* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Telah kami periksa penulisan *grammar*, maupun susunan *tenses* nya dan kami setuju untuk ditempatkan pada lembar abstrak.

Pembimbing Skripsi,

Ketua



Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph.D

NIP. 196703141993032001

Anggota



H. Taufik, S.E., M.B.A

NIP. 196709031999031001

## RIWAYAT HIDUP

Nama Mahasiswi : Aviesha Sannia Ayu Poetri

Jenis Kelamin : Perempuan

Tempat/ Tanggal Lahir : Padang/ 10 Juli 1999

Agama : Islam

Status : Belum Menikah

Alamat Rumah : Perumahan Center Park Aster 1 No. 28, RT. 020  
RW. 004, Alang-Alang Lebar, Palembang

Alamat Email : [avieshasannia@gmail.com](mailto:avieshasannia@gmail.com)

Pendidikan Formal :

Taman Kanak-kanak (TK) : TK Sandhy Putra Padang

Sekolah Dasar (SD) : SD Negeri 09 Belakang Balok Bukittinggi

SMP : SMP Negeri 13 Palembang

SMA : SMA Negeri 2 Palembang

Strata-1 (S-1) : Universitas Sriwijaya

Pendidikan Non Formal : LBPP LIA Palembang

Pengalaman Organisasi : Ikatan Mahasiswa Manajemen Unsri (IMAJE)

Penghargaan Prestasi : Beasiswa PPA 2019



## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>I</b>
<b>LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF .....</b>	<b>II</b>
<b>LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI .....</b>	<b>III</b>
<b>SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH .....</b>	<b>IV</b>
<b>MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....</b>	<b>V</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>VI</b>
<b>UCAPAN TERIMA KASIH.....</b>	<b>VIII</b>
<b>ABSTRAK.....</b>	<b>X</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>XI</b>
<b>SURAT PERNYATAAN ABSTRAK.....</b>	<b>XII</b>
<b>RIWAYAT HIDUP .....</b>	<b>XIII</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>XIV</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>XVII</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>XVIII</b>
<b>DAFTAR GRAFIK.....</b>	<b>XIX</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>XX</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	10
1.3. Tujuan Penelitian .....	11
1.4. Manfaat Penelitian .....	11
1.4.1. Manfaat Teoritis .....	11
1.4.2. Manfaat Praktis .....	12
1.4.2.1. Bagi Perusahaan .....	12
1.4.2.2. Bagi Investor .....	12
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA .....</b>	<b>13</b>
2.1. Landasan Teori.....	13
2.1.1. <i>Agency Theory</i> .....	13
2.1.2. <i>Signalling Theory</i> .....	14
2.1.3. Dividen .....	15
2.1.4. Kebijakan Dividen.....	17

2.1.5.	Kepemilikan Institusional.....	19
2.1.6.	Profitabilitas.....	19
2.1.7.	<i>Free Cash Flow</i> .....	20
2.1.8.	Ukuran Perusahaan.....	21
2.2.	Penelitian Terdahulu.....	22
2.3.	Hubungan Antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis.....	44
2.3.1.	Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen..	44
	<i>H<sub>1</sub> : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen</i>	45
2.3.2.	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen.....	45
	<i>H<sub>2</sub> : Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen</i> .....	45
2.3.3.	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Kebijakan Dividen.....	45
	<i>H<sub>3</sub> : Free Cash Flow berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen</i> .....	46
2.3.4.	Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.....	46
	<i>H<sub>4</sub> : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen</i> .....	47
2.4.	Kerangka Konseptual.....	48
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN .....</b>		<b>50</b>
3.1.	Ruang Lingkup Penelitian.....	50
3.2.	Desain Penelitian.....	50
3.3.	Jenis dan Sumber Data.....	51
3.4.	Teknik Pengumpulan Data.....	51
3.5.	Populasi dan Sampel Penelitian.....	52
3.5.1.	Populasi.....	52
3.5.2.	Sampel.....	52
3.6.	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	53
3.7.	Teknik Analisis Data.....	56
3.7.1.	Statistik Deskriptif.....	56
3.7.2.	Analisis Regresi Data Panel.....	56
3.7.3.	Metode Estimasi Model Regresi Data Panel.....	57
3.7.3.1.	<i>Common Effect Model</i> .....	58
3.7.3.2.	<i>Fixed Effect Model</i> .....	58
3.7.3.3.	<i>Random Effect Model</i> .....	59
3.7.4.	Pemilihan Model.....	59
3.7.4.1.	Uji Chow.....	59
3.7.4.2.	Uji Hausman.....	60
3.7.4.3.	Uji Lagrange Multiplier (LM).....	61
3.7.5.	Uji Asumsi Klasik.....	61
3.7.5.1.	Uji Normalitas.....	61
3.7.5.2.	Uji Multikolinearitas.....	62
3.7.5.3.	Uji Autokorelasi.....	63

3.7.5.4. Uji Heteroskedastisitas.....	63
3.7.6. Uji Hipotesis .....	64
3.7.6.1. Uji Parsial (Uji-T).....	64
3.7.6.2. Uji Kesesuaian Model (Uji-F) .....	65
3.7.6.3. Koefisien Determinan ( $R^2$ ).....	66
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>67</b>
4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian .....	67
4.2. Hasil Penelitian .....	76
4.2.1. Statistik Deskriptif .....	76
4.2.2. Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	78
4.2.2.1. Uji Chow .....	78
4.2.2.2. Uji Hausman.....	79
4.2.3. Analisis Regresi Data Panel.....	80
4.2.4. Uji Asumsi Klasik .....	82
4.2.4.1. Uji Normalitas .....	82
4.2.4.2. Uji Multikolinearitas .....	83
4.2.4.3. Uji Autokorelasi .....	84
4.2.4.4. Uji Heteroskedastisitas.....	84
4.2.5. Uji Hipotesis .....	85
4.2.5.1. Uji T (Uji Parsial) .....	85
4.2.5.2. Uji Kesesuaian Model (Uji F) .....	87
4.2.5.3. Koefisien Determinan ( $R^2$ ).....	88
4.3. Pembahasan .....	89
4.3.1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen ...	89
4.3.2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen .....	91
4.3.3. Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> terhadap Kebijakan Dividen.....	92
4.3.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen .....	93
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....</b>	<b>96</b>
5.1. Kesimpulan.....	96
5.2. Saran.....	97
5.3. Keterbatasan Penelitian .....	98
5.4. Implikasi Penelitian.....	98
5.4.1. Implikasi Teoritis .....	98
5.4.2. Implikasi Praktis.....	99
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>100</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>107</b>



## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	31
Tabel 3.1 Daftar Sampel Nama Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) .....	53
Tabel 3.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel .....	54
Tabel 4.1 Uji Statistik Deskriptif .....	76
Tabel 4.2 Uji Chow .....	79
Tabel 4.3 Uji Hausman .....	80
Tabel 4.4 Hasil Analisis Regresi Data Panel <i>Fixed Effect Model</i> .....	80
Tabel 4.5 Uji Multikolinearitas .....	83
Tabel 4.6 Uji Autokorelasi .....	84
Tabel 4.7 Uji Heteroskedastisitas .....	85
Tabel 4.8 Hasil Uji T .....	86
Tabel 4.9 Hasil Uji F .....	88
Tabel 4.10 Hasil Koefisien Determinan .....	88

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	48
Gambar 4.1 Uji Normalitas .....	82

## DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Rata-Rata <i>Dividend Payout Ratio</i> Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019 .....	4
Grafik 1.2 Rata-Rata DPR, INST, ROE, <i>Free Cash Flow</i> dan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019 .....	5

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Data <i>Dividend Payout Ratio</i> Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2019.....	107
Lampiran 2	Data Kepemilikan Institusional Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2019.....	108
Lampiran 3	Data Profitabilitas (ROE) Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2019.....	109
Lampiran 4	Daftar <i>Free Cash Flow</i> Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2019.....	110
Lampiran 5	Data Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2019.....	111
Lampiran 6	Hasil Output Eviews 10 Uji Statistik Deskriptif.....	112
Lampiran 7	Hasil Output Common Effect Model .....	112
Lampiran 8	Hasil Output Fixed Effect Model.....	113
Lampiran 9	Hasil Output Random Effect Model .....	114
Lampiran 10	Hasil Uji Chow .....	114
Lampiran 11	Hasil Uji Hausman .....	115
Lampiran 12	Hasil Analisis Regresi Data Panel Fixed Effect Model .....	115
Lampiran 13	Uji Normalitas.....	115
Lampiran 14	Uji Multikolinearitas .....	116
Lampiran 15	Uji Autokorelasi.....	116
Lampiran 16	Uji Heteroskedastisitas .....	116
Lampiran 17	Hasil Uji T .....	116
Lampiran 18	Hasil Uji F .....	117
Lampiran 19	Hasil Koefisien Determinan ( $R^2$ ) .....	117

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Perusahaan pada dasarnya terbentuk dari sekumpulan orang yang mempunyai tujuan yang sama dalam membangun perusahaan itu. Dimana tujuan utama perusahaan adalah mendapatkan keuntungan yang diperoleh dari kegiatan operasional ataupun insidental perusahaan. Untuk mencapai target, perusahaan juga menginginkan bantuan dana dari pihak luar guna mendukung kegiatan perusahaan dan pihak luar juga berharap mendapatkan *feedback* dari perusahaan yang berupa dividen.

Pemegang saham atau investor adalah sekumpulan orang yang mempunyai perusahaan karena mereka memberi biaya pendanaan ke perusahaan untuk investasi. Investasi adalah kegiatan menanam modal pada suatu perusahaan guna mendapatkan keuntungan dikemudian hari. Adapun investor menanamkan dananya ke perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan *return* dalam bentuk dividen ataupun *capital gain*. Fungsi pemberian dividen dari perusahaan kepada pemegang saham yaitu untuk mengoptimalkan harga saham perusahaan serta memperlihatkan tingkat likuiditas perusahaan tersebut. Brigham & Houston (2018) menyatakan, untuk dapat meningkatkan nilai kepentingan para pemegang saham, manajer sebagai penerima wewenang dari pemilik perusahaan seharusnya menetapkan kebijakan yaitu dengan mengoptimalkan harga saham perusahaan.

Para pemegang saham lebih memusatkan perhatiannya kepada dividen. Dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi di sebuah perusahaan, para pemegang saham melihat bagaimana kebijakan dividen pada perusahaan tersebut. Kebijakan dividen itu sendiri adalah suatu kebijakan dari perusahaan yang berkaitan dengan pemberian dividen kepada investor. Kebijakan ini dibentuk atas keputusan manajer keuangan perusahaan, dimana laba perusahaan tersebut apakah akan dibagikan kepada para pemegang saham atau ditahan supaya perusahaan mempunyai dana yang cukup untuk melaksanakan kegiatan operasionalnya dimasa yang akan datang. Kesejahteraan para pemegang saham sangatlah penting, maka dari itu kebijakan dividen sangat perlu dibentuk.

Kebijakan dividen akan menyebabkan adanya pertentangan antara manajer dengan para pemegang saham dikarenakan adanya perbedaan informasi perusahaan yang dimiliki oleh manajer dan pemilik. Pertentangan ini juga disebut dengan *agency problem*. Umumnya manajer lebih tahu mengenai seluruh hal yang berhubungan dengan perusahaan, terutama mengenai masalah keuangan dibandingkan dengan pemilik. Masalah yang timbul karena perbedaan jumlah informasi yang diterima ini biasanya disebut dengan *asymetric information*.

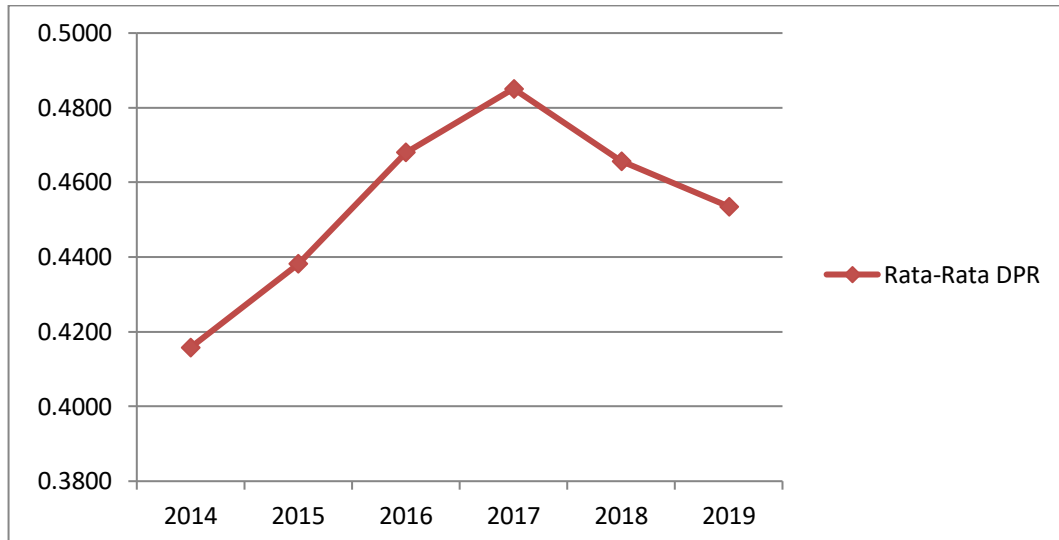
Masalah yang terjadi antara *principle* dengan *agent* juga akan menyebabkan *agency cost*. *Agency cost* bisa dioptimalkan dengan mengawasi pihak manajemen dalam melaksanakan wewenangnya. Salah satu bentuk pengawasan pemegang saham terhadap pihak manajemen yaitu kebijakan dividen kas. Kebijakan dividen kas dapat kita lihat pada *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* adalah suatu persentase keuntungan yang diberikan kepada para

pemegang saham dalam bentuk tunai, yang berarti bahwa besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi pemegang saham dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi dan juga akan berpengaruh ke kondisi keuangan perusahaan. *Dividend payout ratio* juga bisa mengendalikan masalah keagenan.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Beberapa perusahaan pada sektor industri barang konsumsi ini termasuk ke dalam salah satu perusahaan dengan kapitalisasi pasar terbesar. Menurut data statistik tahunan yang diterbitkan Bursa Efek Indonesia (2019), ada 7 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang termasuk ke dalam 50 perusahaan dengan kapitalisasi pasar terbesar. Jika nilai kapitalisasi pasar suatu perusahaan semakin besar maka perusahaan akan semakin baik, sehingga semakin tinggi juga harga per saham perusahaan tersebut.

Selain memiliki nilai kapitalisasi pasar yang besar, beberapa dari perusahaan tersebut juga membagikan dividen secara berturut-turut dari tahun 2014 hingga tahun 2019. Berikut grafik rata-rata *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi tahun 2014-2019 :

**Grafik 1.1**  
**Rata-Rata *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Sektor Industri**  
**Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019**



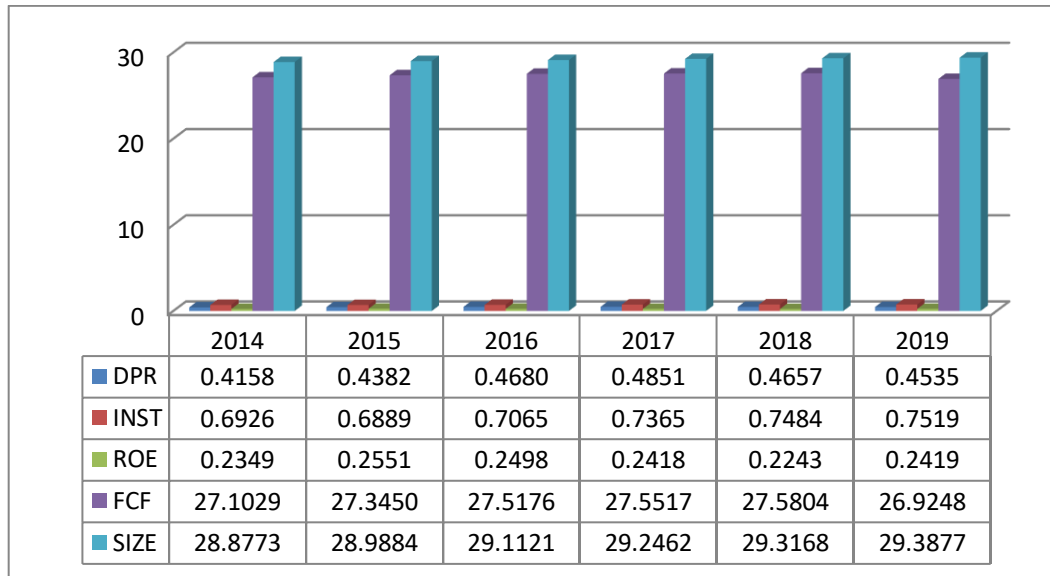
**Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2020 (Diolah)**

Grafik 1.1. di atas menunjukkan bahwa rata-rata *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi mengalami fluktuasi pada periode 2014-2019. Dimana pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2017 *dividend payout ratio* pada sektor ini mengalami peningkatan dan pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2019 *dividend payout rationya* mengalami penurunan.



**Grafik 1.2**

**Rata-Rata DPR, INST, ROE, *Free Cash Flow* dan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019**



**Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2020 (Diolah)**

Berdasarkan grafik 1.2. di atas, dapat kita lihat jika rata-rata DPR, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, *Free Cash Flow* dan Ukuran Perusahaan pada sektor industri barang konsumsi mengalami fluktuasi pada tahun 2014-2019. Menurut *agency theory* yang dicetuskan Jensen dan Meckling, semakin besar atau semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin tinggi pula dividen yang didapat. Hal ini dikarenakan dengan tingginya kepemilikan institusional, maka semakin tinggi juga pengawasan terhadap manajemen. Dengan adanya pengawasan tersebut, maka akan membuat manajemen melakukan kinerja terbaiknya yang akan bisa meningkatkan keuntungan perusahaan. Dengan meningkatnya keuntungan perusahaan, maka dividen yang akan dibayarpun akan meningkat. Jika kita lihat data pada grafik di atas, ada satu fenomena pada tahun

2018 dimana ketika Kepemilikan Institusionalnya mengalami peningkatan tetapi *Dividend Payout Rationya* mengalami penurunan.

Selain itu menurut *signalling theory* yang dicetuskan Michael Spence, semakin besar laba yang dihasilkan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Dengan membayar dividen, manajemen perusahaan telah memberikan sinyal tentang keberhasilan perusahaan dalam membukukan profit. Sinyal tersebut disimpulkan jika kemampuan perusahaan dalam membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan perusahaan. Dilihat dari grafik diatas, ada suatu fenomena dimana pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2017 ROE mengalami penurunan tetapi tidak diikuti dengan penurunan *Dividend Payout Ratio*. Sebaliknya pada tahun 2019 ROE mengalami peningkatan, akan tetapi *Dividend Payout Rationyanya* mengalami penurunan.

*Free cash flow* juga didasarkan pada *agency theory*, dimana semakin tinggi *free cash flow* perusahaan maka semakin tinggi juga dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Ini terjadi karena ketika sebuah perusahaan mempunyai *free cash flow*, maka manajer mendapat tekanan dari para pemegang saham untuk membagikannya dalam bentuk dividen guna mencegah manajer menggunakan *free cash flow* tersebut untuk hal yang tidak sesuai dengan tujuan perusahaan. Maka dari itu, *free cash flow* dibagikan untuk dapat menekan *agency cost*, sehingga ketika *free cash flow* tinggi maka perusahaan membayar dividen dengan jumlah yang besar dikarenakan adanya sejumlah uang kas yang menganggur. Dari grafik diatas, dapat kita lihat suatu fenomena pada tahun 2018

dimana *Free Cash Flow*nya mengalami peningkatan akan tetapi *Dividend Payout Ratio*nya mengalami penurunan.

Menurut *signalling theory*, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar aktivitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas operasi. Dengan begitu semakin besar juga dividen yang akan dibagikan. Ketika dividen yang dibayarkan tinggi maka akan mendorong perusahaan untuk memberi informasi tersebut kepada para pemegang saham, sehingga kinerja yang dilakukan oleh perusahaan dapat dikatakan baik. Dengan begitu, informasi tersebut menjadi sinyal baik bagi para pemegang saham yang memperlihatkan prospek perusahaan yang bagus dimasa depan sekaligus menarik para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Namun ada suatu fenomena pada tahun 2018 dan 2019, dimana Ukuran Perusahaannya meningkat, akan tetapi *Dividend Payout Ratio*nya turun.

Populasi pada penelitian ini yaitu seluruh perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 54 perusahaan. Beberapa perusahaan tersebut akan menjadi sampel pada penelitian ini dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti. Dari hasil *purposive sampling* tersebut, didapatkan 12 perusahaan yang akan menjadi sampel pada penelitian ini.

Penelitian ini replika dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sari & Budiasih (2016). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu

pada penelitian yang dilakukan oleh Sari & Budiasih (2016), kepemilikan manajerial merupakan salah satu variabel independennya. Sedangkan pada penelitian ini, ukuran perusahaan lah yang menjadi salah satu variabel independennya. Selain itu, terdapat perbedaan pada indikator profitabilitasnya. Pada penelitian sebelumnya, indikator yang digunakan yaitu ROA dan pada penelitian ini indikator yang digunakan untuk menghitung profitabilitas adalah ROE. Dipilihnya ROE sebagai indikator untuk menghitung profitabilitas, karena ROE merupakan suatu ukuran profitabilitas dari sudut pandang investor dimana ROE menunjukkan seberapa besar dan baiknya kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modalnya sendiri untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak yang nantinya akan memaksimalkan tingkat pengembalian kepada para pemegang saham atas modal yang diinvestasikannya. Adapun perusahaan yang diteliti dalam penelitian sebelumnya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan pada penelitian ini yaitu perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

Adapun penelitian yang menjelaskan hubungan pengaruh kepemilikan institusional, profitabilitas, *free cash flow* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen yaitu antara lain :

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim & Shuaibu (2016), Sutanto, Marciano, & Ernawati (2017), Khotimah, Widarno, & Harimurti (2019), Desmiza, Nidar, Masyita, & Anwar (2019) dan Basri (2019) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, menurut Widiari & Putra (2017), Riyadhoh, Andini, &

Paramita (2018) dan Duhri & Diantimala (2018) dalam penelitiannya mendapatkan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Mossadak, Fontaine, & Khemakhem (2016), Jayanti & Puspitasari (2017) dan Mardani, Moeljadi, Sumiati, & Indrawati (2018) menyatakan jika kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hashim (2017), Jaara, Alashhab, & Omar (2018), Purnamasari et al. (2020) dan Zainuddin & Mananohas (2020) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, Khan, Naeem, Rizwan, & Salman (2016) dan Prihatini, Rahmiat, & Susanti (2018) menyatakan bahwa dalam penelitiannya mendapatkan hasil profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Harianto & Agustina (2016), Mui & Mustapha (2016) dan Pattiruhu & Paais (2020) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Manneh & Naser (2015), Sari & Budiasih (2016), Lestari (2018) dan Gul et al. (2020) menyatakan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan menurut Awalina (2016), Muhammad Nadeem Khan & Shamim (2017) dan Christiani & Rure (2019) menyatakan dalam penelitiannya bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, Wedhana & Wiksuana (2015), Tijjani & Sani (2016), Layyinaturobaniyah & Wulandari (2017) dan Muslih & Husin (2019) menyatakan bahwa *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Jabbouri (2016), Yusof & Ismail (2016), Rahayu & Rusliati (2019), Muslih & Husin (2019), Singla & Samanta (2019) dan Hand Prastya & Jalil (2020) menyatakan bahwa dalam penelitiannya, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, Bushra & Mirza (2015), Eltya & Topowijono, Azizah (2016), Thirumagal & Vasantha (2017) dan Sutanto et al. (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. F. A. Khan & Ahmad (2017), Gangil & Nathani (2018) dan Banani, Apriyanti, & Sulistyandari (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian fenomena dan hasil dari beberapa penelitian terdahulu, variabel-variabel yang diteliti belum mendapatkan hasil yang konsisten sehingga perlu untuk diteliti kembali. Berdasarkan permasalahan dan latar belakang diatas, maka dari itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, *Free Cash Flow* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Dari uraian latar belakang sebelumnya, maka rumusan masalah yang akan diteliti oleh penulis yaitu apakah kepemilikan institusional, profitabilitas, *free cash flow* dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mencari bukti empiris dengan cara menganalisis antara lain :

1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi tahun 2014-2019
2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi tahun 2014-2019
3. Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi tahun 2014-2019
4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi tahun 2014-2019

### **1.4. Manfaat Penelitian**

#### **1.4.1. Manfaat Teoritis**

Untuk meningkatkan pengetahuan mengenai pengaruh kepemilikan institusional, profitabilitas, *free cash flow* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen serta penelitian ini bisa digunakan sebagai bahan penelitian yang sejenis dan sebagai pengembangan penelitian ini lebih lanjut.

## **1.4.2. Manfaat Praktis**

### **1.4.2.1. Bagi Perusahaan**

Diharapkan penelitian ini bisa menjadi gambaran atau referensi bagi perusahaan dalam membuat kebijakan dividen yang optimal, sehingga membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

### **1.4.2.2. Bagi Investor**

Diharapkan penelitian ini bisa membantu mereka dalam mengambil atau membuat keputusan ketika akan berinvestasi pada suatu perusahaan.



## DAFTAR PUSTAKA

- Al-Najjar, B., & Kilincarslan, E. (2016). The effect of ownership structure on dividend policy: evidence from Turkey. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 16(1), 135–161.
- Ali, N. Y., Mohamad, Z., & Baharuddin, N. S. (2018). THE IMPACT OF OWNERSHIP STRUCTURE ON DIVIDEND POLICY : EVIDENCE OF MALAYSIAN LISTED FIRMS. *Journal of Global Business and Social Entrepreneurship (GBSE)*, 4(10), 35–44.
- Awalina, P. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Free Cash Flow, Dan Return on Assets Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Ilmiah Cendekia Akuntansi*, 4(1), 124–137.
- Banani, A., Apriyanti, E., & Sulistyandari. (2019). ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013 - 2017). *Sustainable Competitive Advantage (SCA) FEB UNSOED*, 9(1).
- Basri, H. (2019). Assessing Determinants of Dividend Policy of The Government-Owned Companies in Indonesia. *International Journal of Law and Management*, 61(5–6), 530–541. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-09-2017-0215>
- Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2016). *Intermediate Financial Management* (12th ed.). USA: CENGAGE Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1* (11th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14 Buku 1). Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14 Buku 2). Jakarta.
- Bushra, A., & Mirza, N. (2015). The Determinants of Corporate Dividend Policy in Pakistan. *The Lahore Journal of Economics*, 20(2), 77–98.
- Christiani, Y. N., & Rure, A. D. (2019). Pengaruh Likuiditas Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Intervening. *Among Makarti*, 12(24), 23–33.

- Desmiza, Nidar, S. R., Masyita, D., & Anwar, M. (2019). Analysis Of Determinant Factors Towards Dividend at Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23(2), 1–10.
- Dhuhri, R., & Diantimala, Y. (2018). THE INFLUENCE OF INSTITUTIONAL OWNERSHIP , INDIVIDUAL OWNERSHIP , AND MANAGERIAL OWNERSHIP TOWARD DIVIDEND PAYOUT RATIO AT NON-FINANCIAL COMPANIES REGISTERED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2012-2016. *International Journal of Social Science and Economic Research*, 03(03), 786–801.
- Eltya, S., & Topowijono, Azizah, D. F. (2016). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 2(3), 1–9.
- Fimanda, R., Raharjo, K., & Oemar, A. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional. Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Cash Position terhadap Kebijakan Dividen. *Journal Of Accounting*, 1(1).
- Gangil, R., & Nathani, N. (2018). Determinants of Dividend Policy: A Study of FMCG Sector in India. *IOSR Journal of Business and Managemnet*, 20(2), 40–46. <https://doi.org/10.9790/487X-2002014046>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21* (8th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J. (2012). *Principles of Managerial Finance* (11th ed.). United States: McGraw-Hill Higher Education.
- Gul, S., Ullah, I., Gul, H., & Rasheed, S. (2020). The Factors Affecting Dividend Policy: Empirical Study from Pharmaceutical's Companies in Pakistan (PSX). *European Journal of Business and Management Research*, 5(5), 1–6.
- Hand Prastya, A., & Jalil, F. Y. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Current: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 1(1), 132–149.
- Harianto, D., & Agustina, D. (2016). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*,

18(2), 237–242.

- Hashim, S. L. B. M. (2017). Analysis On Dividend Payout : Empirical Evidence Of Property Companies In Malaysia. *International Journal of Industrial Management (IJIM)*, 3, 61–71.
- Ibrahim, I., & Shuaibu, H. (2016). Ownership Structure and Dividend Policy of Listed Deposit Money Banks in Nigeria: A Tobit Regression Analysis. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 6(1), 1–19.
- Jaara, B., Alashhab, H., & Omar, O. (2018). The Determinants of Dividend Policy for Non-Financial Companies in Jordan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 8(2), 198–209.
- Jabbouri, I. (2016). Determinants of corporate dividend policy in emerging markets: Evidence from MENA stock markets. *Research in International Business and Finance*, 37, 283–298.
- Jayanti, I. S. D., & Puspitasari, A. F. (2017). Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *The Indonesian Journal of Applied Business*, 1(1), 1–13.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR, AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE Michael. *Journal Of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Kasmir, D. (2017). *Analisis Laporan Keuangan* (10th ed.). Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Khan, F. A., & Ahmad, N. (2017). Determinants of Dividend Payout: An Empirical Study of Pharmaceutical Companies of Pakistan Stock Exchange (PSE). *Journal of Financial Studies & Research*, 2017, 77–93. <https://doi.org/10.5171/2017.538821>
- Khan, Muhammad Nadeem, & Shamim, M. (2017). A Sectoral Analysis of Dividend Payment Behavior: Evidence From Karachi Stock Exchange. *SAGE Open*, 7(1). <https://doi.org/10.1177/2158244016682291>
- Khan, Mula Nazar, Naeem, M. U., Rizwan, M., & Salman, M. (2016). Factors Affecting the Firm Dividend Policy : An Empirical Evidence from Textile Sector of Pakistan. *International Journal of Advanced Scientific Research and Management*, 1(5), 144–149. Retrieved from [www.ijasrm.com](http://www.ijasrm.com)
- Khotimah, R. K., Widarno, B., & Harimurti, F. (2019). Pengaruh Komposisi Pemegang Saham Dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Teknologi Informasi*, 15(1), 9–18.

- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2015). *Intermediate Accounting Volume 1 (IFRS)*. United States of America.
- Komarudin, M., & Affandi, N. (2020). Free Cash Flow Kinerja Keuangan Dan Agency Cost Pada Perusahaan Perdagangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Equilibrium: Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 8(2), 10–19.
- Labhane, N. B., & Mahakud, J. (2016). Determinants of Dividend Policy of Indian Companies. *Paradigm*, 20(1), 1–20. <https://doi.org/10.1177/0971890716637698>
- Layyinaturrobaniyah, & Wulandari, H. (2017). Kepemilikan Manajerial, Konsentrasi Kepemilikan, Arus Kas Bebas, dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Terapan, Universitas Padjadjaran*, 13(2).
- Lestari, H. S. (2018). Determinants of corporate dividend policy in Indonesia. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 106(1). <https://doi.org/10.1088/1755-1315/106/1/012046>
- Manneh, M. A., & Naser, K. (2015). Determinants of Corporate Dividends Policy: Evidence from an Emerging Economy. *International Journal of Economics and Finance*, 7(7), 229–239. <https://doi.org/10.5539/ijef.v7n7p229>
- Mardani, R. M., Moeljadi, Sumiati, & Indrawati, N. K. (2018). Ownership Structure, Corporate Governance and Dividend Policy: Evidence from Indonesia. *KnE Social Sciences*, 3(10), 1249–1255. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i10.3466>
- Mossadak, A., Fontaine, R., & Khemakhem, H. (2016). The Relationship between Ownership Structure and Dividend Policy in an Emerging Market: A Moroccan Study. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 4(2), 89–95. <https://doi.org/10.13189/ujaf.2016.040205>
- Mui, Y. T., & Mustapha, M. (2016). Determinants of Dividend Payout Ratio: Evidence from Malaysian Public Listed Firms. *Journal of Applied Environmental and Biological Sciences*, 6(1), 48–54.
- Muslih, M., & Husin, E. R. (2019). KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Aksara Public*, 3.
- Obaidat, A. N. (2018). Ownership Structure and Dividends Policy: Emerging Market Evidence. *International Business Research*, 11(6), 65–72. <https://doi.org/10.5539/ibr.v11n6p65>

- Pajaria, Y., Meutia, I., & Widiyanti, M. (2016). Pengaruh Diversifikasi Dewan Direksi dan Komisaris, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Akuntabilitas: Jurnal Penelitian Dan Pengembangan Akuntansi*, 10(2), 177–200.
- PATTIRUHU, J. R., & PAAIS, M. (2020). Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 35–42. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.035>
- Prihatini, P., Rahmiat, & Susanti, D. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Jurnal EcoGen*, 1(2), 298–307.
- Purnamasari, I., Disman, Nugraha, N., Waspada, I., & Machmud, A. (2020). Managerial Ownership and Dividend Policy of Non-Financial Companies Listed on Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 13(7), 33–43.
- Rahayu, D., & Rusliati, E. (2019). Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 11(1), 41–47.
- Riyadhoh, S., Andini, R., & Paramita, P. D. (2018). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERATING (PADA PERUSAHAAN INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2011-2016). *Journal Of Accounting*, 4(4).
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jordan, B. D., Lim, J., & Tan, R. (2016). *Pengantar Keuangan Perusahaan* (Global Asi). Jakarta: Salemba Empat.
- Sari, N. K. A. P., & Budiasih, I. G. A. N. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(3), 2439–2466.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis Pendekatan Pengembangan-Keahlian* (6 Buku 1). Jakarta: Salemba Empat.
- Sindhu, M. I., Hashmi, S. H., & Haq, E. U. (2016). Impact of Ownership Structure On Dividend Payout In Pakistani Non-Financial Sector. *Cogent Business & Management*, 3(1), 1–11. <https://doi.org/10.1080/23311975.2016.1272815>

- Singla, H. K., & Samanta, P. K. (2019). Determinants Of Dividend Payout Of Construction Companies: A Panel Data Analysis. *Journal of Financial Management of Property and Construction*, 24(1), 19–38. <https://doi.org/10.1108/JFMPC-06-2018-0030>
- Sugiarto. (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan & Informasi Asimetri* (1st ed.). Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Sulistiani, E. (2020). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN UTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014 – 2018 ARTIKEL. *Doctoral Dissertation, STIE Perbanas Surabaya*.
- Sutanto, J., Marciano, D., & Ernawati, E. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Industri Property, Real Estate, Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 6(2), 966–981.
- Thirumagal, P. G., & Vasantha, S. (2017). Dividend Payout Determinants: Evidence from Indian Industries. *International Journal of Pure and Applied Mathematics*, 117(21), 811–829.
- Tijjani, B., & Sani, A. A. (2016). An Empirical Analysis of Free Cash Flow and Dividend Policy in the Nigerian Oil and Gas Sector. *Research Journal of Finance and Accounting*, 7(12), 154–160. Retrieved from
- Wedhana, N. A. N. S., & Wiksuana, I. G. B. (2015). Determinasi Kebijakan Dividen Perusahaan-Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(11), 3962–3990.
- Wibowo, & Arif, A. (2009). *Akuntansi Keuangan Dasar* (3rd ed.). Jakarta: Grasindo.
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews* (5th ed.; UPP STIM YKPN, ed.). Yogyakarta.
- Widiari, N. N. O., & Putra, I. W. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Dividen Dengan Free Cash Flow Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 20, 2303–2332.

Winarno, W. W. (2017). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews* (5th ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Yusof, Y., & Ismail, S. (2016). Determinants Of Dividend Policy Of Public Listed Companies In Malaysia. *Review of International Business and Strategy*, 26(1), 88–99. <https://doi.org/10.1108/RIBS-02-2014-0030>

Zainuddin, & Mananohas, O. A. (2020). The Effect of Debt Policies , Profitability , Managerial Ownership Structure , and Liquidity on Dividend Policy. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 23(3), 411–428. <https://doi.org/10.33312/ijar.xxx>