

**SKRIPSI**  
**PENGARUH *INSTITUTIONAL OWNERSHIP*,  
*MANAGERIAL OWNERSHIP*, *FOREIGN OWNERSHIP*,  
*DAN PROFITABILITY* TERHADAP *DIVIDEND*  
*POLICY* PADA PERUSAHAAN INDUSTRI  
KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA**



**DIAJUKAN OLEH :**

**NAMA : VERONICA AGATHA LIONAWAN**

**NPM : 125180292**

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT  
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS TARUMANAGARA  
JAKARTA  
2021**

## **HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

UNIVERSITAS TARUMANAGARA  
FAKULTAS EKONOMI & BISNIS  
JAKARTA

### **HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI**

NAMA : VERONICA AGATHA LIONAWAN  
NIM : 125180292  
PROGRAM / JURUSAN : S1 / AKUNTANSI  
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH  
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH *INSTITUTIONAL OWNERSHIP*,  
*MANAGERIAL OWNERSHIP*, *FOREIGN*  
*OWNERSHIP*, DAN *PROFITABILITY*  
TERHADAP *DIVIDEND POLICY* PADA  
PERUSAHAAN INDUSTRI KEUANGAN  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA

Jakarta, 20 November 2021

Pembimbing



(Widyasari S.E., M.Si., Ak, CPA, CA)

# **HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI**

## **FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

JAKARTA

## **TANDA PENGESAHAN SKRIPSI**

NAMA : VERONICA AGATHA LIONAWAN  
NIM : 125180292  
PROGRAM STUDI : S1 AKUNTANSI

## **JUDUL SKRIPSI**

PENGARUH INSTITUTIONAL OWNERSHIP, MANAGERIAL OWNERSHIP, FOREIGN OWNERSHIP, DAN PROFITABILITY TERHADAP DIVIDEND POLICY PADA PERUSAHAAN INDUSTRI KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Telah diuji pada sidang Skripsi pada tanggal 12 Januari 2022 dan dinyatakan lulus dengan majelis penguji terdiri dari:

1. Ketua : Nurainun Bangun Dra., Ak., M.M.
2. Anggota : Widyasari S.E., M.Si., Ak, CPA, CA  
Malem Ukur Tarigan Drs., Ak., M.M., CA.

Jakarta, 12 Januari 2022

Pembimbing



(Widyasari S.E., M.Si., Ak, CPA, CA)

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh *Institutional Ownership, Managerial Ownership, Foreign Ownership, dan Profitability Terhadap Dividend Policy* pada Perusahaan Industri Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” dengan baik dan tepat waktu. Skripsi ini dibuat untuk memenuhi dan melengkapi salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan S1 Akuntansi di Universitas Tarumanagara, Jakarta.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini tidak dapat terselesaikan tanpa ada dukungan, bimbingan, dan bantuan dari berbagai pihak-pihak yang terkasih. Oleh karena itu pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Ibu Widyasari S.E, M.Si., Ak, CPA, CA. selaku dosen Pembimbing Skripsi penulis yang telah bersedia meluangkan waktu untuk membimbing, mengarahkan, dan memberikan saran serta masukan kepada penulis pada setiap permasalahan atas kesulitan dalam penulisan skripsi ini.
2. Bapak Dr. Sawidji Widoatmojo, S.E., M.M., M.B.A. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Hendro Lukman, S.E., M.M., Ak., CA., CPMA., CPA (Aust.) selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
4. Ibu Elsa Imelda, S.E., M.Si., Ak. selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
5. Para dosen dan staf pengajar Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan serta wawasan yang sangat bermanfaat selama menempuh pendidikan S1 Akuntansi.
6. Kedua orang tua tercinta, Papa Paulus Lionawan Wongso dan Mama Yuriani Lesmana yang telah memberikan kasih sayang, perhatian,

motivasi, dukungan, dan doa sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.

7. Teman-teman terdekat, teman-teman seperjuangan kuliah yang telah menjadi bagian besar bagi penulis semasa perkuliahan, serta mendukung penuh proses pembentukan dan penyelesaian skripsi ini.
8. Pihak-pihak lain yang telah memberikan dukungan selama proses penyusunan skripsi ini, baik secara langsung maupun tidak langsung.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis memohon maaf dan mengharapkan kritik serta saran untuk kesempurnaan skripsi ini. Harapan dari penulis bahwa penelitian ini dapat memberikan manfaat yang baik dan positif bagi para pembaca.

Jakarta, 23 Desember 2021

Penulis,



Veronica Agatha Lionawan

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**  
**FAKULTAS EKONOMI & BISNIS**  
**JAKARTA**

**ABSTRAK**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *institutional ownership*, *managerial ownership*, *foreign ownership*, dan *profitability* terhadap *dividend policy*. Penelitian ini menggunakan 11 sampel data dari perusahaan industri keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Penelitian ini menggunakan *software Eviews 12* sebagai pengolahan data. Metodologi penelitian yang digunakan adalah metode analisis statistik. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu proses pengambilan sampel sesuai dengan kriteria tertentu yang ditentukan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *institutional ownership*, *managerial ownership*, *foreign ownership*, dan *profitability* tidak berpengaruh terhadap *dividend policy*.

**Kata Kunci:** *dividend policy*, *institutional ownership*, *managerial ownership*, *foreign ownership*, *profitability*.

*This research of this study is to obtain empirical evidence regarding the effect of institutional ownership, managerial ownership, foreign ownership, and profitability on dividend policy. This study used 11 data samples of financial industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange from the period of 2017-2020. This study uses Eviews 12 software as data processing. The research methodology used is statistical analysis method. Hypothesis testing is done by using multiple linear regression analysis. This study's sampling technique was purposive sampling, which took samples based on specific predetermined criteria. The results of this study indicate that institutional ownership, managerial ownership, foreign ownership, and profitability had no effect on dividend policy.*

**Keywords:** *dividend policy*, *institutional ownership*, *managerial ownership*, *foreign ownership*, *profitability*.

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI .....	iii
KATA PENGANTAR .....	iv
ABSTRAK.....	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR GAMBAR.....	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Permasalahan .....	1
1. Latar Belakang Masalah.....	1
2. Identifikasi Masalah .....	5
3. Batasan Masalah.....	6
4. Rumusan Masalah .....	6
B. Tujuan dan Manfaat .....	6
1. Tujuan .....	6
2. Manfaat .....	7
BAB II LANDASAN TEORI.....	8
A. Gambaran Umum Teori .....	8
B. Definisi Konseptual Variabel.....	9
C. Keterkaitan antar Variabel-Variabel .....	13
D. Penelitian yang Relevan.....	19
E. Kerangka Pemikiran .....	24
F. Hipotesis Penelitian .....	25
BAB III METODE PENELITIAN .....	28
A. Desain Penelitian .....	28
B. Populasi, Teknik Pemilihan Sampel, dan Ukuran Sampel.....	29
C. Operasionalisasi Variabel dan Instrumen .....	30

D. Analisis Data.....	33
E. Asumsi Analisis Data.....	38
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>40</b>
A. Deskripsi Subyek Penelitian .....	40
B. Deskripsi Obyek Penelitian .....	42
C. Hasil Uji Pemilihan Model Terbaik .....	45
D. Hasil Uji Asumsi Analisis Data .....	50
E. Hasil Uji Analisis Data .....	53
F. Pembahasan .....	59
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>66</b>
A. Kesimpulan .....	66
B. Keterbatasan dan Saran.....	68
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>70</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>77</b>
<b>DAFTAR RIWAYAT HIDUP .....</b>	<b>80</b>



## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1. Hasil Penelitian Terdahulu.....	19
Tabel 3.1. Operasionalisasi Variabel .....	32
Tabel 4.1. Penentuan Sampel.....	40
Tabel 4.2. Daftar Perusahaan .....	42
Tabel 4.3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	43
Tabel 4.4. Hasil <i>Common Effect Model (CEM)</i> .....	45
Tabel 4.5. Hasil <i>Fixed Effect Model (FEM)</i> .....	45
Tabel 4.6. Hasil <i>Random Effect Model (REM)</i> .....	46
Tabel 4.7. Hasil Uji <i>Chow</i> .....	48
Tabel 4.8. Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i> .....	50
Tabel 4.9. Hasil Uji Multikolinearitas .....	51
Tabel 4.10. Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	52
Tabel 4.11. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda .....	54
Tabel 4.12. Hasil Uji Koefisien Determinasi ( <i>Adjusted R<sup>2</sup></i> ) .....	56
Tabel 4.13. Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan .....	57
Tabel 4.14. Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial .....	57
Tabel 4.15. Rangkuman Hasil Uji Hipotesis.....	59

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1. Model Penelitian .....	24

## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan Industri Keuangan .....	77
Lampiran 2. Data Penelitian .....	78

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Permasalahan**

#### **1. Latar Belakang Masalah**

Pada era globalisasi ini, perkembangan perusahaan *go public* merupakan faktor terpenting bagi perusahaan. Sektor keuangan merupakan kelompok perusahaan industri jasa yang sudah masuk dalam perusahaan publik yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dibagi menjadi beberapa sub sektor, diantaranya meliputi sub sektor bank, sub sektor lembaga pembiayaan, sub sektor perusahaan efek, sub sektor asuransi dan sub sektor lainnya (Kayo, 2016). Setiap perusahaan yang *go public* pasti memiliki tujuan untuk memakmurkan dan mensejahterakan para investor.

Investor dalam menginvestasikan dananya akan mengharapkan pengembalian investasi berupa dividen atau capital gain. Capital gain adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih harga beli dan harga jual saham, sedangkan dividen merupakan bagian dari laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Angelia & Toni, 2020). Investor atau pemegang saham cenderung lebih menyukai dividen daripada capital gain, karena dividen dianggap menjanjikan sesuatu yang lebih pasti (Arjana & Suputra, 2017). Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan atau aturan yang ditetapkan oleh perusahaan.

Levy dan Sarnat (1990 dalam Suhartono, 2015) menjelaskan bahwa kebijakan dividen atau keputusan dividen pada dasarnya menentukan bagian laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan bagian yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan. Setiap perusahaan memiliki kebijakan yang berbeda karena tidak ada peraturan yang mengatur besaran kebijakan dividen yang harus dibayarkan. Keputusan mengenai apakah perseroan akan membagikan dividen atau tidak, serta jumlah dividen yang akan dibayarkan

diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Nugraheni &Mertha, 2019).

Investor cenderung lebih memilih perusahaan untuk membagi keuntungan dalam bentuk deviden untuk meningkatkan kemakmuran dan kesejahteraan perusahaan. Namun, manajemen juga harus memperhatikan kelangsungan perusahaan dengan menahan laba untuk diinvestasikan kembali di masa yang akan datang. Karena adanya perbedaan kepentingan ini maka akan timbul konflik keagenan sesuai dengan teori keagenan. Untuk mencapai kesejahteraan perusahaan dan pemegang sahamnya, diperlukan kebijakan yang dapat menyelaraskan kepentingan perusahaan dan pemegang saham (Widyasti & Putri, 2021). Masalah keagenan terjadi karena pemegang saham dengan manajer memiliki keinginan dan kepentingan masing-masing. Pembayaran dividen dilakukan untuk mengurangi masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham (Baker & Weigand, 2015).

Jensen dan Meckling (1976 dalam Suhartono, 2015) menjelaskan bahwa masalah keagenan dapat dikurangi dengan meningkatkan kepemilikan pihak internal. Kepemilikan pihak internal dapat dilakukan dengan memberikan opsi saham kepada manajer. Selain itu, kepemilikan pihak internal dapat dilakukan dengan menguasai sebagian besar saham sehingga pemegang saham tertentu dapat mengendalikan perusahaan (Suhartono, 2015). Menurut Jurica & Lilyana (2012), struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dalam struktur kepemilikan perusahaan dapat terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga, kepemilikan negara (BUMN), kepemilikan asing dan kepemilikan publik. Kepemilikan keluarga, kepemilikan negara (BUMN), dan kepemilikan publik tidak digunakan di dalam penelitian ini.

Kepemilikan institusional dapat mengurangi masalah keagenan, hal ini diungkapkan oleh Duhri dan Diantimala (2018) yang menyatakan

bahwa kepemilikan institusional merupakan pemegang saham mayoritas yang dapat mengurangi masalah keagenan di Perusahaan. Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional (Mamduh, 2004 dalam Narindro & Basri, 2019). Investor institusional memainkan peran penting dalam keputusan untuk membayar dividen. Investor institusional akan lebih berhati-hati dan teliti dalam mengendalikan keputusan manajemen yang tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Pada perusahaan dengan kepemilikan institusional yang lebih tinggi, para pemangku kepentingan mencoba mengendalikan masalah keagenan dengan mengendalikan keputusan untuk membayar dividen. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang lebih tinggi cenderung membayar dividen untuk mengurangi biaya yang terkait dengan konflik keagenan (Narindro & Basri, 2019). Menurut Pujiati (2015) Semakin besar kepemilikan saham institusi maka kebijakan dividen yang ditetapkan akan semakin besar.

Mengurangi masalah keagenan agar manajemen dapat bertindak mengikuti kepentingan pemegang saham juga dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial (Nugraha dkk., 2020). Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan dimana terdapat keterlibatan antara pemegang saham yaitu komisaris dan direksi yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan untuk mendapatkan kesetaraan dengan pemegang saham lainnya (Rais & Santoso, 2017). Kepemilikan manajerial akan mengefektifkan pengawasan terhadap aktivitas di dalam perusahaan (Duhri & Diantimala, 2018). Pujiati (2015) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi menyebabkan pihak manajerial menginginkan return yang besar dengan pembagian dividen yang semakin besar. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang rendah cenderung memegang lebih banyak keuntungan dan akan membayar dividen dalam jumlah yang rendah.

Dalam beberapa tahun terakhir, persentase kepemilikan asing di Indonesia meningkat (Carney & Child, 2013). Menurut Setiawan dkk. (2006 dalam Suhartono, 2015), kepemilikan asing adalah sebagian dari saham beredar yang dimiliki oleh investor atau investor asing. Carney and Child (2013) menemukan bahwa jumlah perusahaan yang dikendalikan asing di Indonesia adalah yang tertinggi kedua dibandingkan dengan negara-negara lain di Asia Timur. Oleh karena itu, penting untuk menyelidiki pengaruh kepemilikan asing terhadap kebijakan dividen. Pemilik asing mengharapkan untuk mendapatkan pengembalian dari investasi mereka. Menurut model hasil La Porta dkk. (2000 dalam Setiawan dkk., 2016), perusahaan yang dikendalikan asing harus memiliki mekanisme tata kelola perusahaan yang lebih baik, yang selanjutnya akan mengarahkan mereka untuk membayar dividen yang lebih tinggi. Oleh karena itu, kepemilikan asing diharapkan mendorong manajemen untuk membayar lebih banyak dividen kepada pemegang saham (Setiawan dkk., 2019).

Profitabilitas berpengaruh terhadap pembayaran dividen perusahaan karena dividen merupakan bagian dari laba bersih perusahaan (Fitri *et al.*, 2016). Profitabilitas merupakan ukuran keberhasilan dan kemampuan perusahaan jika penggunaan asetnya produktif (Pradnyavita & Suryanawa, 2020). Keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban tetapnya berupa bunga dan pajak. Perusahaan yang mengalami kerugian akan mempersulit dalam hal pembayaran deviden sehingga semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar deviden (Widyasti & Putri, 2021).

Dari beberapa penelitian sebelumnya masih terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Oleh karena itu, dilakukan penelitian kembali dengan judul “PENGARUH *INSTITUTIONAL OWNERSHIP, MANAGERIAL*

*OWNERSHIP, FOREIGN OWNERSHIP, DAN PROFITABILITY TERHADAP DIVIDEND POLICY PADA PERUSAHAAN INDUSTRI KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2020*”

## **2. Identifikasi Masalah**

Perusahaan pasti memiliki tujuan utama yaitu untuk memperoleh laba yang optimal. Untuk memperoleh laba, perusahaan harus memikirkan dalam mendistribusikan labanya. Salah satunya yaitu dalam pembagian dividen kepada investor. Setiap perusahaan yang *go public* pasti ingin menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan mereka adalah salah satu alternatif terbaik untuk berinvestasi. Investor membutuhkan jaminan atas dana yang telah mereka investasikan dan pengembalian atas investasi mereka. Namun, masih banyak perusahaan yang tidak melakukan pembagian dividen karena perusahaan kesulitan dalam mengalokasi labanya kepada investor.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *Dividend Policy* yaitu *Institutional Ownership, Managerial Ownership, Foreign Ownership, dan Profitability*. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (Suhartono, 2015). Sedangkan, Menurut Mardani dkk. (2018) kepemilikan institusional berpengaruh negatif dengan kebijakan dividen. Hasil penelitian Johannes dkk. (2021) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan menurut Mardani dkk. (2018) Kepemilikan Manajerial berhubungan positif dengan kebijakan dividen. Dalam penelitian kepemilikan asing, Setiawan dkk. (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, menurut Setiawan dkk. (2019) kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Dalam penelitian faktor profitabilitas, Gusni (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.



Sedangkan, menurut Widyasti dan Putri (2021) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berbagai penelitian yang telah dilakukan, adanya hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten dan memiliki hasil yang berbeda-beda sehingga peneliti memilih variabel *Institutional Ownership*, *Managerial Ownership*, *Foreign Ownership*, dan *Profitability* terhadap *Dividend Policy* sebagai penelitian selanjutnya.

### **3. Batasan Masalah**

Untuk mencapai sasaran dan tujuan pembahasan yang diharapkan secara optimal, maka penelitian ini memfokuskan 5 variabel independen dengan variabel yaitu *Institutional Ownership*, *Managerial Ownership*, *Foreign Ownership*, dan *Profitability* serta variabel dependen yaitu *Dividend Policy*. Objek penelitian ini difokuskan pada perusahaan industri keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2020.

### **4. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan dapat dirumuskan suatu perumusan masalah sebagai berikut :

- a. Apakah *Institutional Ownership* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy* ?
- b. Apakah *Managerial Ownership* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy* ?
- c. Apakah *Foreign Ownership* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy* ?
- d. Apakah *Profitability* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy* ?

## **B. Tujuan dan Manfaat**

### **1. Tujuan**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijabarkan, maka penelitian ini bertujuan untuk :

- a. Untuk Menguji pengaruh *Institutional Ownership* terhadap *Dividend Policy*.
- b. Untuk Menguji pengaruh *Managerial Ownership* terhadap *Dividend Policy*.
- c. Untuk Menguji pengaruh *Foreign Ownership* terhadap *Dividend Policy*.
- d. Untuk Menguji pengaruh *Profitability* terhadap *Dividend Policy*.

## **2. Manfaat**

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberi manfaat kepada beberapa pihak sebagai berikut :

- a. Bagi Investor  
Penelitian ini diharapkan dapat menjadi suatu informasi bagi investor untuk menentukan keputusan dalam berinvestasi dengan memperhatikan kinerja perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.
- b. Bagi Perusahaan  
Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu referensi untuk bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengevaluasi keputusan kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan.
- c. Bagi Pengembang Ilmu Pengetahuan  
Penelitian ini diharapkan dapat menjadi manfaat untuk mengembangkan ilmu pengetahuan dan menambah wawasan serta dapat menjadi referensi dan pembanding untuk penelitian selanjutnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abor, J. and Bokpin, G.A. (2010). Investment Opportunities, Corporate Finance, and Dividend Payout Policy Evidence From Emerging Markets. *Studies in Economics and Finance*, 27(3), 180-194.
- Abor, J., & Fiador, V. (2013). Does Corporate Governance Explain Dividend Policy in Sub-Saharan Africa? *International Journal of Law and Management*, 55(3), 201–225.
- Adil, C. M., Zafar, N., & Yaseen, N. (2011). Empirical Analysis Of Determinants Of Dividend Payout: Profitability and Liquidity. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 3(1), 289-300.
- Affifah, O. G. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Intitusional, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 3(4), 48-59.
- Agyei, S. K., & Marfo-Yiadom, E. (2011). Dividend Policy and Bank Performance in Ghana. *International Journal of Economics and Finance*, 3(4), 202-207. <https://doi.org/10.5539/ijef.v3n4p202>
- Ahmad, I., & Muqaddas, M. F. (2016). Determinants of Dividend Payout Policy: An Empirical Study of Banking Sector of Pakistan. *Applied Studies in Agribusiness and Commerce*, 10(4), 101–106.
- Ahmed, I. E. (2015). Liquidity, Profitability And The Dividend Payout Policy. *World Review of Business Research*, 5(2), 73–85.
- Al-Fasfus, F. S., (2020). Impact Of Free Cash Flow On Dividend Pay-Out In Jordanian Banks. *Asian Economic and Financial Review*, 10(5), 547-558.
- Al-Kuwari, D. (2010). To Pay Or Not To Pay: Using Emerging Panel Data To Identify Factors Influencing Corporate Dividend Payout Decisions. *International Research Journal of Finance and Economics*, (42).
- Al-Najjar, B. & Kilincarslan, E. (2016). The Effect Of Ownership Structure On Dividend Policy: Evidence From Turkey. *Corporate Governance*, 16(1), 135-161.
- Al-Shubiri, F. N. (2011). Analysis Of The Relationship Between Working Capital Policy And Operating Risk: An Empirical Study On Jordanian Industrial Companies. *Hebron University Research Journal*, 6(1), 287-306.

- Angelia, N., & Toni, N. (2020). The Analysis of Factors Affecting Dividend Policy in Food and Beverage Sector Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in 2015-2017. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 3(2), 902–910.
- Arfan, M., & Maywindlan, T. (2013). Effect Of Free Cash Flow, Collateralizable Assets, And Debt Policy On Dividend Policy Of Companies That Listed On Jakarta Islamic Index. *Jurnal Telaah Dan Riset Akuntansi*, 6(2), 194–208. (In Bahasa).
- Arjana, I. P. P. H., & Suputra, I. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Corporate Social Responsibility Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*, 21(1), 2021–2051. <https://doi.org/10.24843/EJA.2017.v21.i03.p12>
- Baker, H. K., & Weigand, R. (2015). Corporate Dividend Policy Revisited. *Managerial Finance*, 4(2), 126–144.
- Carney, R.W., & Child, T. B. (2013). Changes to the Ownership and Control of East Asian Corporations between 1996 and 2008: The Primacy of Politics. *Journal of Financial Economics*, 107(2), 494-513.
- Dewi, G. A. M. S., & Abundanti, N. (2020). Effect Of Profitability On Firm Value With Dividend Policy As A Mediation Variables In Manufacturing Companies. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(11), 330–335.
- Duhuri, 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*, 3(3), 786–801.
- Elmi, M. A., & Muturi, W. M. (2016). Effects Of Profitability On Dividend Payout By Commercial And Services Firms Listed In The Nairobi Securities Exchange. *European Journal of Business and Social Sciences*, 5(2), 160–167.
- Fitri, R. R., Hosen, M. N., & Muhari, S. (2016). Analysis of Factors that Impact Dividend Payout Ratio on Listed Companies at Jakarta Islamic Index. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 6(2), 87–97.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- \_\_\_\_\_, I. (2013). *Applications Multivariate Analysis With IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- \_\_\_\_\_, I. (2016). *Applications Multivariate Analysis With IBM SPSS 23*. Semarang: Publisher of University of Diponegoro.
- Gujarati, D. N. & Porter, D. C. (2013). *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gusni. (2014). The Determinants of Dividend Policy: A Study of Financial Industry in Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21(4), 562–574.
- \_\_\_\_\_. (2016). Dividend Policy, Corporate Governance Mechanism, Profitability, Systematic Risk, And Firm Size: A Panel Data Analysis. 4th Gadjah Mada International Conference on Economics and Business.
- Hair, J.F.J., Anderson, R.E., Tatham, R.L., & Black, W.C. (2010). *Multivariate Data Analysis*. New Jersey: Prentice Hall.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2016). Analisis Laporan Keuangan.
- Helmina, M. R. A., & Hidayah, R. (2017). Pengaruh Institutional Ownership, Collateralizable Assets, Debt to Total Assets, Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 3(1).
- Indriani, W., Susilawati, R. A. E., & Purwanto, N. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 4(1).
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (2012). Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi Dan Manajemen. Yogyakarta: BPF.
- Ismiati, P. I., & Yuniati, T. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6(3).
- Isticharoh, Rainnisa R. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden.
- Jeon, J. Q., Lee, C., & Moffett, C. M. (2011). Effects of Foreign Ownership on Payout Policy: Evidence from the Korean Market. *Journal of Financial Markets*, 14(2), 344-375.
- Johanes, S. R., Hendiarto R. S., & Nugraha N. M. (2021). The Effect Of Institutional Ownership, Managerial Ownership, And Company Size To Dividend Policy. *International Journal of Trends in Accounting Research*, 2(1), 88-96.

- Jurica, L., & Lilyana. (2012). Pengaruh Free Cash Flow dan Struktur Kepemilikan Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 4(2), 129-138.
- Kayo, E. S. (2016). Sektor keuangan (8) \_ Saham OK. Retrieved from <http://www.sahamok.com/emiten/sektor-keuangan/>
- Lam, K. C. K., Sami, H. and Zhou, H. (2012). The Role Of Cross-Listing, Foreign Ownership And State Ownership In Dividend Policy In An Emerging Market. *China Journal of Accounting Research*, 5(3), 199-216.
- Larsen. (2012). Mikro Statistika: Konstanta. <https://www.iqra.my.id/2018/03/konstanta.html>
- Lin, D. & Lin, L. (2016). How Does Corporate Governance Affect Free Cash Flow? *Journal of Applied Finance & Banking*, 6(3), 1-10.
- Maharani, I., & Suardana, K. (2014). Effects Of Corporate Governance, Profitability, And Executive Characteristics On Tax Avoidance Of Manufacturing Companies. *E-Jurnal Akuntansi*. (In Bahasa).
- Mangasih, G. V. (2021). Pengaruh Insider Ownership, Institutional Ownership, Dispersion Of Ownership, Collateralizable Assets, dan Board Independence Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Sektor Finance. Surabaya: Doctoral dissertation, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya.
- Mardani, R. M., Moeljadi, Sumiati, & Indrawati N. K. (2018). Ownership Structure, Corporate Governance and Dividend Policy: Evidence from Indonesia. *The 2018 International Conference of Organizational Innovation*, 1249-1255.
- Mollah, S. (2011). Do Emerging Market Firms Follow Different Dividend Policies ? *Studies in Economics and Finance*, 28(2), 118-136.
- Narindro, L., & 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.
- Nasution, A. A. (2019). Analysis Of Corporate Governance Effect And Characteristics Of Companies On The Existence Of Risk Management Committee. *IOP Conference Series: Materials Science and Engineering*, 648(1), 8–13. <https://doi.org/10.1088/1757-899X/648/1/012001>
- Nazir, M. (2011). Metode Penelitian. Jakarta : Ghalia Indonesia
- Nugraha, N. M., Hakim, A. A., Fitria, B. T., & Hardiyanto, N. (2020). The Influence of Company Size, Asset Structure, Company Growth And

- Profitability on Debt Policy. *ECONOMICA: Jurnal Program Studi Pendidikan Ekonomi STKIP PGRI Sumatera Barat*, 9(1), 34–41. <https://doi.org/10.22202/economica.2020.v9.i1.4433>
- Nugraheni, N. P., & Mertha, M. (2019). Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 736. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p27>
- Octavia, D. *et al.* (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Computech & Bisnis*, 14(1), 01–09. <https://doi.org/10.5281/zenodo.3928952>
- Parsian, H., Koloukhi A. S. (2014). A Study On The Effect Of Free Cash Flow And Profitability Current Ratio On Dividend Payout Ratio: Evidence From Tehran Stock Exchange. *Management Science Letters*, 4, 63-70.
- Pradnyavita, K. I., & Suryanawa, I. K. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*, 3(1), 238–250. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v22.i02.p06>
- Pujiati, P. (2015). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Sektor Industri Barang Konsumsi. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 4(2), 49–66. <https://doi.org/10.21831/nominal.v4i1.6887>
- Putra, A. M., Pagalung, G., & Habbe, A. H. (2018). Culture And Corruption-Driven Agency Costs And Earnings Management: Evidence From South East Asian Countries. *Intangible Capital*, 14(4), 499. <https://doi.org/10.3926/ic.1289>
- Rais, B. N., & Santoso, H. F. (2017). Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden. *Ilmiah Manajemen Bisnis*, 17(2). Retrieved from <http://ejournal.ukrida.ac.id/ojs/index.php/IMB/article/view/1529>
- Rizqia D. A., Aisjah, S., & Sumiati. (2013). Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(11), 120-130.
- Rochmah, H. N. & Ardianto. (2020). Catering Dividend: Dividend Premium And Free Cash Flow On Dividend Policy. *Cogent Business & Management*, 1-16.
- Saif, N., Rehman, S., Khan, M. S., Rehman, K., Ali, A., Khan, A., & Khan, Q. (2013). Institutional Ownership And Dividend Per Share: Case Of

- Pakistan. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance, and Management Sciences*, 3(1), 90–104.
- Sekaran, U. & Bougie, R. (2013). *Research Method For Business. A Skill Building Approach*. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Setiawan, D., Aryani Y. A., Yuniarti, S., & Brahmana, R. K. (2019). Does Ownership Structure Affect Dividend Decisions? Evidence from Indonesia's Banking Industry. *International Journal Of Business*, 24(3), 330-343.
- Setiawan, D., Bandi, B., Phua, L. K., & Trinugroho, I. (2016). Ownership Structure And Dividend Policy In Indonesia. *Journal Of Asia Business Studies*, 10(3), 230-252.
- Singarimbun, M. & Effendi, S. (2011). *Metode Penelitian Survei*. Jakarta: LP3ES
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta, CV. hlm. 147.
- Suhartono, Afandi. (2015). The Effect Of Free Cash Flow And Ownership Structure On Dividend Payout Ratio In Manufacturing Companies In Indonesia. *The Indonesian Accounting Review*, 5(2), 129 – 140.
- Sumanti, J. C., & Mangantar, M. (2015). Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA*, 3(1), 1141-1151.
- Susanti, N., Ridhwan, M., & Ichsani, S. (2021). Comparative Analysis of Average Abnormal Return, Average Trading Volume Activity and Average Bid-Ask Spread Before and After Covid-19 Announcement in Indonesia (Event Study on IDXHIDIV20 Index). *PalArch's Journal of Archaeology of Egypt / Egyptology*, 17(10), 2946–2959.
- Tamrin, M., Mus, H. R., & Arfah, A. (2018). Effect Of Profitability And Dividend Policy On Corporate Governance And Firm Value: Evidence From The Indonesian Manufacturing Sectors. *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, 19(10), 66–74.  
<https://doi.org/10.31219/osf.io/7m9uk>
- Triwulan, H., & Wahidahwati. (2012). Pengaruh Struktur Corporate Governance Dan Keputusan Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 1(12), 1–18.



- Utama, N. S. P., & Gayatri, G. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set dan Free Cash Flow Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*, 22(1), 976.
- Utami, S. R., & Inanga, E. L. (2011). Agency Costs Of Free Cash Flow, Dividend Policy, And Leverage Of Firms In Indonesia. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, 33(6), 7–24.
- Widyasti, A. V., & Putri, A. D. (2021). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage, Free Cash Flow, and Good Corporate Governance on Dividend Policies (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2017-2019). *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(1), 269-278.
- Wijayanto, & Putri, A. N., (2018). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan*, 1(2),105-118.
- Yuliani. (2013). Keputusan Investasi, Pendanaan, Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 17(3), 362-375.
- Yulianto, A. (2014). The Corporate Governance Mechanisms Towards Dividend Policy In Indonesian Stock Exchange. *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 4(3), 85–91.
- Zainuddin, & Manahonas, 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.