

SKRIPSI

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP
KEBIJAKAN DEVIDEN PADA PERUSAHAAN TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**



Disusun Oleh:

Aldi Ardianto Halim (11140072)

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA YOGYAKARTA

SKRIPSI

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP
KEBIJAKAN DEVIDEN PADA PERUSAHAAN TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**



Disusun Oleh:

Aldi Ardianto Halim (11140072)

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA YOGYAKARTA

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP
KEBIJAKAN DEVIDEN PADA PERUSAHAAN TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Bisnis Program Studi Manajemen

Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta

Untuk memenuhi Sebagian Syarat – syarat

Guna memperoleh Gelar

Sarjana Manajemen

Disusun oleh:

Aldi Ardianto Halim

NIM : 11140072

Program Studi : Manajemen

FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI MANAJEMEN

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2018

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan judul:

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN
PADA PERUSAHAAN TERDAFTAR DI PERUSAHAAN BURSA EFEK
INDONESIA**

Telah diajukan dan dipertahankan oleh:

ALDI ARDIANTO HALIM

11140072

Dalam ujian skripsi program studi manajemen

Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana

Dan dinyatakan LULUS untuk memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana
Manajemen.

Dosen Penguji :

1. Dra. Insiwijati Prasetyaningsih, M.M

(Ketua Tim/ Penguji)

2. Dr. Perminas Pangeran, M.Si.

(Dosen Penguji)

3. Dra. Umi Murtini, M.Si.

(Dosen Pembimbing/ Penguji)

Yogyakarta, 08 JUN 2018

Dekan Fakultas Bisnis



Dr. Singgih Santoso, M.M

Ketua Program Studi Manajemen

Drs. Sisnunuhadi MBA, Ph.D

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul:

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KEBLIAKAN
DEVIDEN PADA PERUSAHAAN TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA**

Yang saya kerjakan untuk melengkapi sebagian syarat untuk menjadi Sarjana pada Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta, adalah bukan hasil tiruan atau duplikasi dari karya pihak lain di Perguruan Tinggi atau instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika dikemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari karya pihak lain, maka saya bersedia dikenai sanksi yakni pencabutan gelar sarjana saya.

Yogyakarta, 28 Mei 2018

A handwritten signature in black ink is written over a green rectangular stamp. The stamp contains the number '6000' and some illegible text. The signature is written in a cursive style.

Aldi Ardianto Halim (11140072)

MOTTO

“Lakukanlah kewajibanmu dengan setia terhadap TUHAN, Allahmu, dengan hidup menurut jalan yang ditunjukkan-Nya, dan dengan tetap mengikuti segala ketetapan, perintah, peraturan dan ketentuan-Nya, seperti yang tertulis dalam hukum Musa, supaya engkau beruntung dalam segala yang kaulakukan dan dalam segala yang kautuju”

1 Raja-Raja 2:3

“Satu-satunya hal yang harus kita takuti adalah ketakutan itu Sendiri”

Franklin D.Roosevelt

“Hidup yang sempurna adalah ketika menyadari bahwa hidup kita dapat membahagiakan orang lain dengan kesuksesan yang kita raih”

Aldi Ardianto Halim

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Allah Bapa di Surga, dengan Rahmat dan pertolongan-Nya saya bisa menyelesaikan Skripsi dari awal, pertengahan hingga akhir.
2. Kepada Orang Tua Saya yang saya Cintai, Kasihi dan saya hormati. karena Motivasi yang diberikan sehingga mendorong saya menyelesaikan program Studi Manajemen Universitas Kristen Duta Wacana
3. Kepada Achek Ashiong yang saya Hormati. Dengan Support yang diberikan saya mampu menyelesaikan Kuliah saya selama 4 Tahun
4. Kepada Pacar saya, Amella Halim. Dengan adanya dia disamping saya, saya selalu bersemangat sampai akhir.
5. Dosen Pembimbing Saya, Ibu Umi Murtini. Dengan Kesabaran nya dan bimbingan nya saya dapat menyelesaikan Skripsi saya.
6. Teman-teman Angkatan 2014.

KATA PENGANTAR

Mengucapkan puji syukur kepada Allah Bapa di Syurga dengan Rahmat dan pertolongan-Nya saya dapat menyelesaikan Skripsi saya dengan Judul: “Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”

Penulisan akan Skripsi ini bertujuan untuk memenuhi persyaratan Akademisi untuk memperoleh Gelar Sarjana di Universitas Kristen Duta Wacana. Dalam penulisan menyusun Skripsi ini, tidak lepas dari kesulitan, permasalahan, Hambatan, banyak lika-liku yang terjadi selama dalam menyusun skripsi. Akan tetapi Semangat, dorongan Motivasi, nasihat yang diberikan membuat saya dapat menyelesaikan skripsi dengan baik. Oleh karena itu pada kesempatan ini saya ingin mengucapkan Terima Kasih sebesar-besarnya kepada semua Pihak yang bersangkutan dalam Penyusunan Skripsi ini.

Pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan rasa terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. kepada Bapak Dr. Singgih Santoso selaku wakil dekan fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana
2. Ibu Umi Murtini, SE., M.Si selaku dosen Pembimbing skripsi yang dengan sabar dan menuntun saya dari awal pembuatan skripsi sampai akhir.
3. Papa dan Mama yang selalu memberikan dukungan, Motivasi dan Dorongan dari awal saya kuliah sampai selesai menempuh Program Studi Manajemen.
4. Achek Ashiong yang dimana memberikan Dukungan terus menerus dari awal sampai Akhir.

5. Kakak dan Adik yang selalu memberikan dukungan lewat senda gurau dan selalu memotivasi saya.
6. Yang saya sayangi, Amella Halim. Yang selalu memberikan dorongan agar saya tidak malas dan dorongan terus-menerus.
7. Kepada Sahabat-sahabat saya: Lisna,Dorti, Tasya yang selalu memberikan dukungan terus-menerus dan bantuannya.
8. Angkatan 2014 yang dari awal kuliah sampai akhir dalam menyelesaikan Program Studi Manajemen.
9. Kepada Seluruh Pihak yang secara langsung dan tidak langsung dalam membantu penyelesaian skripsi ini.

Dalam menyusun skripsi ini, penulis sadar masih terdapat kekurangan dan jauh dari kata sempurna dalam pembuatan penelitian Skripsi. Oleh sebab itu peneliti mengharapkan Kritik dan Saran dari semua kalangan Pihak untuk menyempurnakan Penelitian Skripsi.

Yogyakarta, 25 Mei 2018,

Aldi Ardianto Halim

DAFTAR ISI

| | |
|----------------------------------|----------|
| HALAMAN JUDUL | i |
| HALAMAN PENGAJUAN..... | ii |
| HALAMAN PERSETUJUAN..... | iii |
| PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI..... | iv |
| HALAMAN MOTTO | v |
| HALAMAN PERSEMBAHAN | vi |
| KATA PENGANTAR | vii-viii |
| DAFTAR ISI..... | ix-xii |
| DAFTAR TABEL..... | xiii |
| DAFTAR GAMBAR | xiv |
| DAFTAR LAMPIRAN..... | xv |
| ABSTRAKSI | xvi-xvii |
| BAB I PENDAHULUAN | |
| 1.1. Latar Belakang Masalah..... | 1 |
| 1.2. Rumusan Masalah | 9 |
| 1.3. Tujuan Penelitian | 9 |
| 1.4. Manfaat penelitian | 10 |
| 1.5. Batasan Penelitian | 11 |
| BAB II KAJIAN LITERATUR | |
| 2.1. Kebijakan Deviden..... | 13 |
| 2.2. Teori Keagenan | 14 |

| | |
|--|----|
| 2.3. Definisi Struktur Kepemilikan | 15 |
| 2.4. Definisi Kepemilikan Manajerial..... | 15 |
| 2.5. Definisi Kepemilikan Institusional | 16 |
| 2.6. Definisi <i>Return on Investmen</i> | 17 |
| 2.7. Definisi <i>Debt to Total Asset</i> | 17 |
| 2.8. Definisi Ukuran Perusahaan..... | 17 |
| 2.9. Definisi Pertumbuhan perusahaan | 18 |
| 2.10. Penelitian Terdahulu yang Relevan | 18 |
| 2.11. Kerangka Penelitian | 23 |
| 2.12. Pengembangan Hipotesis | 23 |
| BAB III METODA PENELITIAN | |
| 3.1. Populasi dan Sampel | 27 |
| 3.1.1. Populasi | 27 |
| 3.1.2. Metode Pengumpulan Sampel | 27 |
| 3.2. Jenis data dan Sumber data | 28 |
| 3.2.1. Jenis Data..... | 28 |
| 3.2.2. Sumber data | 29 |
| 3.3. Definisi Operasional Variabel..... | 29 |
| 3.3.1. Variabel Dependen | 29 |
| 3.3.2. Variabel Independen..... | 30 |
| 3.3.3. Variabel Kontrol..... | 31 |

| | |
|---|----|
| 3.4. Metode Analisis data..... | 33 |
| 3.5. Statistik Deskriptif..... | 34 |
| 3.6. Uji Asumsi Klasik | 34 |
| 3.6.2. Uji Normalitas..... | 35 |
| 3.6.3. Uji Multikolinieritas | 35 |
| 3.6.4. Uji Heterokidastisitas | 36 |
| 3.6.5. Uji Autokorelasi | 37 |
| 3.7. Uji Model | 38 |
| 3.7.2. Uji koefisien Determinasi..... | 38 |
| 3.8. Uji Hipotesis..... | 38 |
| 3.8.1. Uji hipotesis secara parsial..... | 38 |
| 3.8.2. Uji signifikansi Regresi linear berganda | 39 |

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

| | |
|--|----|
| 4.1. Gambaran Data | 41 |
| 4.2. Analisis Statistik Deskriptif | 42 |
| 4.3. Uji Asumsi Klasik..... | 46 |
| 4.3.1. Uji Normalitas..... | 47 |
| 4.3.2. Uji Multikolinieritas..... | 47 |
| 4.3.3. Uji Autokorelasi..... | 48 |
| 4.3.4. Uji Heterokedastisitas | 49 |
| 4.4. Uji Hipotesis | 50 |
| 4.5. Pembahasan..... | 58 |

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

| | |
|-----------------------------------|----------|
| 5.1. Kesimpulan | 62 |
| 5.2. Keterbatasan Penelitian..... | 64 |
| 5.3. Saran | 64 |
| Daftar Pustaka | xviii-xx |
| Lampiran | xxi-xlvi |

©UKDW

DAFTAR TABEL

- Tabel 1.1. Perusahaan yang Membayar Deviden
- Tabel 3.1. Sampel Seleksi
- Tabel 3.3. Alat ukur Variabel Dependen dan Independen dan Variabel kontrol
- Tabel 3.4. Durbin-Watson Test
- Tabel 4.1. Statistik Deskriptif
- Tabel 4.8. Uji Normalitas
- Tabel 4.9. Uji Multikolinieritas
- Tabel 4.10. Uji Autokorelasi
- Tabel 4.11. Durbin Watson Test Bound
- Tabel 4.12. Tabel Uji Heterokedastisitas
- Tabel 4.13. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan kepemilikan Institusional terhadap Deviden Payout Ratio
- Tabel 4.14. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional serta ROI sebagai Variabel kontrol terhadap DPR
- Tabel 4.15. Uji Variabel Kontrol ROI
- Tabel 4.16. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional serta DTA sebagai Variabel kontrol terhadap DPR
- Tabel 4.17. Uji Variabel Kontrol DTA
- Tabel 4.18. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional serta Ukuran Perusahaan sebagai Variabel kontrol terhadap DPR
- Tabel 4.19. Uji Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan
- Tabel 4.20. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional serta Pertumbuhan Perusahaan sebagai Variabel kontrol terhadap DPR
- Tabel 4.21. Uji Variabel Kontrol Pertumbuhan Perusahaan.

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

©UKDW

LAMPIRAN

Lampiran I

Tabel Data Variabel yang akan di Uji

Tabel Perusahaan yang membayar Deviden Tahun 2011-2016

Lampiran II

Tabel Seleksi Sampel

Tabel Statistic Descriptive

Tabel Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap kebijakan Deviden

Lampiran III

Tabel Uji Normalitas

Tabel Uji Heterokedastisitas

Tabel Uji Multikolinieritas

Lampiran IV

Tabel Uji Normalitas

Tabel Uji Heterokedastisitas

Tabel Uji Multikolinieritas

Lampiran V

Tabel uji Variabel Kontrol: ROI

Tabel uji Variabel Kontrol: DTA

Tabel uji Variabel Kontrol: Ukuran perusahaan

Tabel uji Variabel Kontrol: Pertumbuhan perusahaan

ABSTRAK

Perusahaan pada hakikatnya mementingkan Kesejahteraan bersama. Baik Secara materil dan non materil. Dalam Mensejahterakan Bersama terkadang di dalam perusahaan terdapat keinginan manusiawi dalam mementingkan keinginan Pribadi di dalam Perusahaan. Keinginan dalam Mementingkan kepentingan diri sendiri bisa berdampak padakepercayaan Investor. Sehingga dibutuhkan Tata Kelola yang baik dalam Perusahaan. Tata kelola yang baik dapat meningkatkan Kesejahteraan Investor.

Permasalahan yang akan di bahas dalam penelitian ini adalah menguji dan membahas Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Deviden. Pengujian dilakukan dengan variabel kontrol: *Return on Investmen*, *Debt to Total asset*, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan metode *Purposive Sampling*. Pengujian Perusahaan terdiri dari 100 perusahaan dari Tahun 2011-2016.

Berdasarkan Kriteria tersebut terdapat Hipotesis bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan Deviden ($\alpha=0,287$) dan Kepemilikan Institusional Berpengaruh terhadap kebijakan Deviden ($\alpha=0,000$). Variabel control Return on Investmen ($\alpha=0,000$), Debt to Toatal Asset ($\alpha=0,058$), Ukuran Perusahaan ($\alpha=0,022$) dan pertumbuhan Perusahaan ($\alpha=0,000$) terhadap kebijakan Deviden. Sehingga didapat dari Variabel Kontrol hanya DTA bisa dijadikan Variabel Independen.

Kata Kunci: Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Return on Investmen(ROI), Debt to Total Asset (DTA), Ukuran perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan.

ABSTRACT

Company in fact concerned with the welfare of the joint. Both in material and nonmaterial. In the Prosper Together occasionally in the company there is a desire in the humane desire personal desires in the company. Desire in Selfish self-interest could impact on Investor confidence. so it takes a good Governance within the company. Good governance can improve the well-being of investors.

The matter will be discussed in this study is to test and discuss the influence of managerial Ownership and Institutional Ownership Against a policy Dividend. Testing conducted with the control variable: Return on Investment, Debt to assets, Company Size and growth of the company. In this study using the method of Purposive Sampling. Testing Company consists of 100 companies from the Years 2011-2016.

ased on these criteria there is a hypothesis that the Managerial Ownership has no effect against a policy Dividend ($\alpha = 0,287$) and Institutional Ownership affect the policy Dividend ($\alpha = 0.000$). The control variable is Return on Investment ($\alpha = 0.000$), Debt to assets of the Toatal ($\alpha = 0,058$), Company Size ($\alpha = 0,022$) and company growth ($\alpha = 0.000$) of policy Dividends. so the only Control Variables obtained from the DTA can be used as Independent Variables.

Keywords: Dividend Policy, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Return on Investment (ROI), Debt to Total Asset (DTA), Firm Size, firm growth.

ABSTRAK

Perusahaan pada hakikatnya mementingkan Kesejahteraan bersama. Baik Secara materil dan non materil. Dalam Mensejahterakan Bersama terkadang di dalam perusahaan terdapat keinginan manusiawi dalam mementingkan keinginan Pribadi di dalam Perusahaan. Keinginan dalam Mementingkan kepentingan diri sendiri bisa berdampak padakepercayaan Investor. Sehingga dibutuhkan Tata Kelola yang baik dalam Perusahaan. Tata kelola yang baik dapat meningkatkan Kesejahteraan Investor.

Permasalahan yang akan di bahas dalam penelitian ini adalah menguji dan membahas Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Deviden. Pengujian dilakukan dengan variabel kontrol: *Return on Investmen*, *Debt to Total asset*, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan metode *Purposive Sampling*. Pengujian Perusahaan terdiri dari 100 perusahaan dari Tahun 2011-2016.

Berdasarkan Kriteria tersebut terdapat Hipotesis bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan Deviden ($\alpha=0,287$) dan Kepemilikan Institusional Berpengaruh terhadap kebijakan Deviden ($\alpha=0,000$). Variabel control Return on Investmen ($\alpha=0,000$), Debt to Toatal Asset ($\alpha=0,058$), Ukuran Perusahaan ($\alpha=0,022$) dan pertumbuhan Perusahaan ($\alpha=0,000$) terhadap kebijakan Deviden. Sehingga didapat dari Variabel Kontrol hanya DTA bisa dijadikan Variabel Independen.

Kata Kunci: Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Return on Investmen(ROI), Debt to Total Asset (DTA), Ukuran perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan.

ABSTRACT

Company in fact concerned with the welfare of the joint. Both in material and nonmaterial. In the Prosper Together occasionally in the company there is a desire in the humane desire personal desires in the company. Desire in Selfish self-interest could impact on Investor confidence. so it takes a good Governance within the company. Good governance can improve the well-being of investors.

The matter will be discussed in this study is to test and discuss the influence of managerial Ownership and Institutional Ownership Against a policy Dividend. Testing conducted with the control variable: Return on Investment, Debt to assets, Company Size and growth of the company. In this study using the method of Purposive Sampling. Testing Company consists of 100 companies from the Years 2011-2016.

ased on these criteria there is a hypothesis that the Managerial Ownership has no effect against a policy Dividend ($\alpha = 0,287$) and Institutional Ownership affect the policy Dividend ($\alpha = 0.000$). The control variable is Return on Investment ($\alpha = 0.000$), Debt to assets of the Toatal ($\alpha = 0,058$), Company Size ($\alpha = 0,022$) and company growth ($\alpha = 0.000$) of policy Dividends. so the only Control Variables obtained from the DTA can be used as Independent Variables.

Keywords: Dividend Policy, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Return on Investment (ROI), Debt to Total Asset (DTA), Firm Size, firm growth.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Di Zaman era pembaharuan dan modernisasi ini, istilah struktur kepemilikan telah diperbincangkan dan diakui di dunia sebagai mana bahwa struktur kepemilikan tersebut merupakan kepemilikan saham yang berpengaruh kuat terhadap kemajuan perusahaan. Struktur kepemilikan yang dimana telah merambah di Negara-negara maju maupun Negara-negara berkembang sejak lama. Perusahaan-Perusahaan di dunia pada hakikatnya mendistribusikan Kekuasaan yang dapat dilihat dari Kepemilikan manajerial itu sendiri dan kepemilikan Intitusal dalam suatu institusi atau perusahaan. Struktur kepemilikan akan saham pada perusahaan dapat dikatakan sebagai struktur kepemilikan yang tersentralisasi. struktur kepemilikan saham yang tersentralisasi dapat dikatakan adanya kepemilikan mayoritas dalam suatu perusahaan akan saham dalam jumlah yang banyak, dengan jumlah kepemilikan saham yang besar dalam suatu perusahaan mengisyaratkan bahwa pemilik saham secara otomatis akan mempengaruhi perusahaan itu sendiri dan dapat dikatakan sebagai pemegang saham pengendali. Selain itu, Struktur kepemilikan di dalam perusahaan dapat mempengaruhi arah keuangan perusahaan. Seperti halnya kepemilikan manajerial perusahaan, kepemilikan manajerial Perusahaan dapat terjadi ketika kepemilikan manajerial yang berupa direksi dan manajer memiliki saham lebih besar atau setara dengan pemegang saham sehingga

dalam perusahaan mempunyai pengaruh yang kuat sehingga manajer maupun direksi dapat merasakan langsung keputusan yang diambil

Keterlibatan Struktur kepemilikan dalam perusahaan telah menjadi penelitian lanjutan di berbagai Negara. Di Asia, struktur kepemilikan telah menjadi Sorotan untuk dilakukan Penelitian. dikarenakan hampir di seluruh negara di Kawasan Asia merupakan Perusahaan dengan struktur kepemilikan yang tinggi dan Kawasan Asia dapat dikatakan sebagai kawasan dengan pertumbuhan pasar yang cepat meningkat. Struktur kepemilikan di dalam Perusahaan mengindikasikan pengaruh dalam Pembagian deviden yang dimana apakah laba yang akan dibagikan ataupun ditahan. Asia dapat dikatakan sebagai kawasan dengan pertumbuhan pasar yang cepat meningkat dikarenakan perusahaan yang berada di Kawasan Asia kepemilikannya oleh para pemegang saham dan hampir dari Seluruh Wilayah di Asia rata-rata merupakan Negara Berkembang sehingga struktur kepemilikan mempengaruhi kinerja perusahaan dan berhubungan dengan para pemegang saham. Dengan para pemegang saham yang tergolong tinggi, mengindikasikan adanya keterlibatan Pihak pemegang saham yang ada di Perusahaan sebagai *Controlling shareholder*. *Controlling shareholder* diartikan adanya seseorang ataupun Institusi sebagai pemegang Saham Mayoritas yang memiliki Saham perusahaan mencapai 50% sedangkan Saham Minoritas dapat diartikan adanya seseorang maupun Institusi dengan kepemilikan saham dibawah 50%. kepemilikan saham oleh para pemegang saham sebagai *Controlling Shareholder* akan menimbulkan beberapa Pengaruh di dalam perusahaan. Hadirnya kepemilikan saham yang tinggi sebagai

saham Pengendali mempengaruhi beberapa aspek diantaranya setiap Kebijakan yang diterapkan oleh para pemegang saham tersebut sebagai *Controlling Shareholder* harus dijalankan oleh setiap jajaran Direksi, Manajemen serta Pihak Pemegang saham Minoritas yang berkoalisi dengan perusahaan tersebut. Meskipun begitu, jika para direksi maupun manajemen mempunyai kepemilikan saham yang tinggi, maka Direksi dan manajemen turut dapat merasakan setiap keputusan yang ada. Lebih mendalam Kebijakan yang dapat terlihat Jelas terlihat adanya setiap Keputusan *Financial* perusahaan. selain itu Kepemilikan Perusahaan yang bersifat Terkonsentrasi dapat menimbulkan Resiko ekspropriasi. Menurut Claessens, Djankov, Fan, dan Lang (2000) Ekspropriasi didefinisikan suatu proses penggunaan Kontrol untuk memaksimumkan kesejahteraan Pribadi dengan distribusi Kekayaan Sendiri dari Pihak lain. Resiko ini dapat terlihat ketika para pemegang saham sebagai *Controlling Shareholder* terlibat dalam Manajemen sehingga yang terlibat dalam perusahaan mempunyai kemampuan lebih besar dalam Mengendalikan Kebijakan-kebijakan Perusahaan dan tidak dapat di pungkiri bahwa Pihak pemegang saham Pengendali akan berkoalisi dengan Pihak Lain untuk Memaksimalkan Keuntungan Pribadi.

kepemilikan dengan sistem terkonsentrasi Terdapat di Indonesia. berbagai macam jenis Perusahaan Publik yang menganut kepemilikan sistem Terkonsentrasi. Terdapat 92% perusahaan publik yang berada di Indonesia merupakan Perusahaan Terkonsentrasi dengan pisah batas hak Kontrol 20% (Febrianto, 2005). Siregar (2008) telah Mendukung penelitian terdahulu dan mengungkapkan bahwa 99 % perusahaan publik yang ada di Indonesia merupakan Perusahaan Terkonsentrasi

dengan batas hak Kontrol 10%. Dengan Penelitian Sebelumnya Menyatakan Bahwa di Indonesia mendukung penelitian (La Porta *et al*, 1999; Claessens *et al*, 2000; Facio dan Lang, 2002) menyatakan perusahaan yang memiliki struktur kepemilikan terdapat di Negara-negara Berkembang dengan sebagian negara maju. Sebagaimana telah disebutkan, bahwa Perusahaan Publik merupakan Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dalam Aktivas nya akan membagikan keuntungan dalam Bentuk Deviden terhadap para pemegang Saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Tetapi dari setiap Perusahaan yang ada tidak selalu membayar deviden. Untuk Lebih terperinci akan di gambarkan Perusahaan yang membagikan Deviden dan Perusahaan yang Tidak membagikan deviden yaitu Sebagai Berikut:

Tabel 1.1

Perusahaan Yang Membayar Deviden tahun 2011-2016

| tahun | Sampel Perusahaan | Membayar Deviden | Tidak membayar deviden | Prosentase membayar Deviden |
|-------|-------------------|------------------|------------------------|-----------------------------|
| 2011 | 428 | 192 | 236 | 45% |
| 2012 | 446 | 196 | 250 | 44% |
| 2013 | 472 | 216 | 256 | 46% |
| 2014 | 496 | 217 | 279 | 44% |
| 2015 | 523 | 194 | 329 | 37% |
| 2016 | 540 | 149 | 391 | 27% |

Sumber data: diolah dari ICMD tahun 2011-2016

Dari Tabel di atas menunjukan Fenomena yang dimana masih Banyak Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak membayarkan Deviden dari Tahun 2011-2016. Dapat diperhatikan pada Tahun 2011 Jumlah Total Sampel Perusahaan *Go Publik* sebanyak 428 perusahaan yang terdiri dari Perusahaan yang

Membayarkan Deviden sebanyak 192 Perusahaan dan Perusahaan yang tidak Membayarkan deviden sebanyak 236 perusahaan dengan Prosentase Perusahaan yang membayarkan deviden Sebesar 45%. Selanjutnya, di Tahun 2012 dapat diperhatikan bahwa Jumlah Total Perusahaan Yang Go Publik sebanyak 446 perusahaan, dapat dibandingkan dengan Perusahaan Di Tahun 2011, di Tahun 2012 Perusahaan yang Go Publik Meningkat. Di Tahun 2012, Jumlah Total perusahaan yang membayarkan Deviden sebanyak 196 perusahaan dan Total perusahaan Yang tidak Membayarkan Deviden sebanyak 250 Perusahaan dengan Nilai Prosetase Sebesar 44 %. Dapat di lihat bahwa terdapat kenaikan yang cukup meningkat tetapi kenaikan yang tidak signifikan. Dapat dilihat perusahaan yang membayar deviden hanya 196 perusahaan dan di tahun ini perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia bertambah sehingga membuat Prosentase menurun 44%. Di tahun 2013, dapat diperhatikan Jumlah total Sampel perusahaan yang *Go Publik* sebanyak 472 Perusahaan yang dimana Jika dibandingkan dengan Tahun 2011 maupun 2012 terdapat peningkatan Total perusahaan. di Tahun 2013, Jumlah total Perusahaan yang membayarkan deviden sebanyak 216 Perusahaan dan Jumlah Total perusahaan Yang tidak membayarkan Deviden Sebesar 256 Perusahan dengan Nilai total prosentase sebesar 46%. Jika diperhatikan, di tahun 2013 terdapat Peningkatan yang cukup Signifikankarena Nilai prosentase Perusahaan yang membayarkan Deviden lebih tinggi jika dibandingkan dengan Tahun 2011 maupun Tahun 2012. Di tahun 2014, dapat diperhatikan Jumlah total sampel Perusahaan yang *Go Publik* Sebanyak 496 perusahaan. Jika dibandingkan Dengan Tahun sebelumnya, di Tahun 2014 adalah tahun yang mempunyai Jumlah Total perusahaan paling banyak jika

dibandingkan dengan Tahun sebelumnya. Di tahun 2014, Jumlah Total perusahaan yang membayarkan Deviden sebanyak 217 Perusahaan dan Jumlah total perusahaan yang tidak Membayarkan Deviden sebesar 279 Perusahaan dengan Nilai Prosentase Perusahaan Yang Membayarkan Deviden sebesar 44%. Di tahun 2014 dapat dikatakan merupakan tahun dimana perusahaan membayarkan deviden paling tinggi jika dibandingkan dengan tahun yang lain nya. Di tahun 2015, jumlah total perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia adalah 523 perusahaan *go public* dengan perusahaan membayar deviden sebesar 194 perusahaan dan perusahaanyang tidak bayar deviden sebesar 329 perusahaan serta nilai prosentase nya adalah sebesar 37%. Di tahun 2015 terdapat penurunan yang signifikan akan perusahaan membayarkan deviden. Di tahun 2016, jumlah total perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesai adalah 540 perusahaan *go public* dengan perusahaan membayar deviden sebesar 149 perusahaan dan perusahaan yang tidak membayarkan deviden sebesar 391 perusahaan serta nilai prosentase nya sebesar 27%. Jika dibandingkan dengan Tahun-tahun sebelumnya, di tahun 2016 merupakan dengan tingkat pembayaran deviden paling rendah. Penurunan yang signifikan ini disebabkan oleh kebijakan pembagian deviden di dalam perusahaan yang menyatakan laba tidak akan digunakan untuk membayarkan deviden akan tetapi digunakan untuk memperluas jaringan usaha perusahaan tersebut. Sehingga perusahaan *go public* yang tidak membayar deviden di tahun 2016 lebih banyak jika dibandingkan dengan perusahaan yang membayar deviden.

Untuk Perusahaan yang membayarkan keuntungan dalam wujud deviden kepada para Pemilik Saham perusahaan, maka secara teoritis dapat Mengurangi

keuangan internal perusahaan itu sendiri. sebaliknya ketika Perusahaan Menahan keuntungan dalam Bentuk Laba di tahan maka secara teoritis akan memperkuat keuangan internal perusahaan. Dana Perusahaan Internal dapat digunakan untuk pembiayaan Aktivitas perusahaan. Jika semakin besar Dana Internal maka akan Mengurangi Ketergantungan dari Pihak perusahaan Terhadap Pihak eksternal dan akan Mengurangi Resiko Perusahaan itu sendiri. Ketika Perusahaan memutuskan menggunakan Sumber dana dari Saham, maka perusahaan akan Memberikan keuntungan atau Laba Kepada Investor Dalam bentuk deviden.

Pada hakikatnya Pembagian Deviden di dalam Suatu Perusahaan melibatkan Kedua Belah pihak, kedua Belah Pihak yang terlibat dalam pembagian kebijakan deviden meliputi pemegang saham dan Manajerial. Dalam Kajian ini, Manajer di dalam Perusahaan mempunyai Tanggung jawab yang dimana setiap manajer harus mengoptimalkan Kekayaan setiap para pemegang saham baik pemegang saham mayoritas dan pemegang saham Minoritas. Di sisi lain, manajer akan Memiliki kewajibannya dalam meningkatkan Kemakmuran perusahaan itu sendiri. Manajer di dalam suatu Perusahaan tidak hanya melakukan kewajibannya dalam memperkaya para pemegang saham, tetapi manajer di dalam suatu perusahaan itu akan memiliki kecenderungan dalam mensejahterakan kepentingan pribadinya. Sehingga tidak selalu Manajer akan Mengutamakan kepentingan para pemegang saham. Sehingga Perbedaan kepentingan akan memicu konflik yang disebut *Agency Problem* (Jensen dan Meckling, 1976).

Sebagaimana telah disebutkan, *Agency Problem* di dalam Perusahaan dapat muncul di kalangan Manajer dan Para Pemegang saham. Lebih mendalam, salah

satu bentuk dari Konflik *Agency Problem* adalah kekuasaan Manajerial akan Aliran Kas Bebas. Aliran Kas bebas di dalam perusahaan menggambarkan Arus Kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada Seluruh Investor Setelah Perusahaan menempatkan seluruh Investasi nya pada aktiva Tetap, produk-produk baru dan Modal Kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan (Brigham dan Houston, 2006). Selain di gunakan untuk Kepentingan Proyek Perusahaan, Aliran Kas Bebas digunakan untuk membayar Para pemegang saham dalam Bentuk Deviden. Aliran Kas Bebas yang Banyak memungkinkan Manajer menyalah gunakan aliran kas Tersebut Untuk Kepentingan diri nya dan Kesejahteraan nya. Sehingga dengan Kemungkinan adanya penyalahgunaan wewenang, maka dalam menangani salah satu konflik tersebut Pembagian deviden menjadi salah satu solusi dalam hal mencegah Manajer untuk memaksimalkan keuntungan pribadi nya. Dikarenakan semakin besar Pembagian deviden yang dibagi oleh perusahaan maka Aliran Kas Bebas di perusahaan tersebut akan sedikit. Sehingga Jumlah Aliran Kas Bebas yang ada di perusahaan sedikit. Sehingga mengurangi kecenderungan manajer untuk menggunakan aliran Kas Bebas demi kepentingan Pribadi nya. Tetapi seiring Perkembangan Waktu, *Agency problem* jarang terjadi di dalam Perusahaan. dikarenakan adanya pemberlakuan Pengawasan Peraturan dan mitigasi terhadap jajaran Manajerial yang meliputi Jajaran Direksi maupun Jajaran manajemen di dalam Perusahaan. sehingga Pembagian deviden terhadap para pemegang saham dalam jumlah besar tidak perlu dilakukan mengingat adanya Proteksi akan Arus Kas Bebas.

Berdasarkan Latar belakang yang sudah dijabarkan, maka Perlu diadakan penelitian yang Bertujuan mengetahui pengaruh kepemilikan Manajerial dan kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen terhadap perusahaan Yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2016. Kebijakan dividen diukur menggunakan proksi dividen *Pay Out Ratio*.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan Penjabaran latar belakang masalah diatas, dapat dirumuskan beberapa pokok permasalahan yang dikaji dan akan dibahas lebih dalam. Rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh pada Kebijakan Dividen?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh pada Kebijakan Dividen?
3. Apakah *Return on Investmen, debt to total asset*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan berfungsi sebagai variabel kontrol dalam keterlibatan manajerial dan institusional mempengaruhi kebijakan dividen?

1.3. Tujuan Penelitian

Pada hakikatnya, Penelitian dilakukan dengan maksud Memahami dan Mengerti akan Permasalahan yang terjadi. Dengan dilakukannya Penelitian dimaksudkan Supaya tercapainya tujuan akan permasalahan Tersebut. Dalam penelitian ini, terdapat Tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial pada kebijakan dividen
2. Untuk menguji pengaruh institusional pada kebijakan dividen
3. Untuk menguji *Return on Investmen, debt to total asset*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan sebagai variabel kontrol.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi terhadap:

1. Untuk kepentingan Emiten. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan Informasi dan masukan mengenai pengawasan perusahaan sehingga diharapkan adanya pengawasan tersebut perusahaan publik (emiten) akan memaksimalkan keuntungan perusahaan sehingga Kepentingan pemilik atau pemegang saham terpenuhi.
2. Untuk Kepentingan Investor, Penelitian diharapkan dapat menjadi Masukan maupun Informasi sehingga hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai Pertimbangan dalam hal Berinvestasi dengan Melihat keadaan pasar terhadap Kebijakan deviden di Perusahaan yang terkait dan Investor mampu membuat keputusan terkait dengan peluang keuntungan dari setiap modal yang ditanamkan dalam perusahaan terkait dengan kondisi pasar yang ada.
3. Untuk Kepentingan Pemerintahan, Penelitian Ini diharapkan mampu memberikan pengawasan Antara para Pemegang saham (Investor) dengan manajerial maupun institusi sehingga dengan Pengawasan ini Pemerintah mampu mengontrol laju perusahaan dan dengan Melihat laju perusahaan pemerintah mampu menetapkan Pajak perusahaan sesuai dengan peraturan Undang-Undang Dasar 1945.
4. Memberikan Kontribusi Kepustakaan Penelitian empiris terhadap Ilmu Pengetahuan Mengenai Prosedur pembagian deviden di dalam Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2016. Selain itu dapat digunakan

untuk Penelitian Lebih lanjut mengenai Kebijakan deviden di dalam Perusahaan.

1.5. Batasan Penelitian

Dalam Melakukan penelitian ini, terdapat beberapa batasan yang memiliki tujuan agar Penelitian ini terhindar dari Permasalahan yang tidak di bahas dalam Penelitian ini sehingga Penelitian ini tetap fokus. Batasan-batasan yang di maksud adalah Sebagai Berikut:

1. Penelitian ini menggunakan variabel dependen yang meliputi rasio kebijakan deviden.
2. Penelitian ini menggunakan variabel independen yang meliputi keterlibatan manajerial dan kepemilikan Institusional.
3. Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 sampai tahun 2016.
4. Kepemilikan manajerial diukur menggunakan jumlah saham Komisaris, jumlah saham Direksi dan Jumlah saham Manager dibagi dengan Jumlah saham yang beredar.
5. Kepemilikan institusional diukur menggunakan jumlah saham yang dimiliki institusi dibagi dengan jumlah saham yang beredar.
6. Variabel kontrol *Return on Investment* diukur menggunakan *earning after Tax* dibagi dengan *total asset*.
7. Variabel kontrol ukuran perusahaan diukur menggunakan jumlah *Total asset* perusahaan.

8. Variabel kontrol *debt to total asset* diukur menggunakan Total Hutang perusahaan dibagi dengan Total aktiva perusahaan.
9. Variabel kontrol pertumbuhan perusahaan diukur menggunakan *price book value* yang dimana harga per lembar saham dibagi dengan nilai buku per lebarsaham.

©UKDW

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 sampai Periode 2016, maka Peneliti menarik Kesimpulan sebagai Berikut:

1. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden dan kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Sehingga semakin tinggi Kepemilikan manajerial maka semakin rendah kebijakan deviden. penelitian ini sesuai dengan Sisca Cristianty Dewi (2008) Tetapi sebaliknya semakin tinggi kepemilikan Institusional maka semakin tinggi juga Kebijakan deviden di dalam Perusahaan.
2. Kepemilikan Manajerial dengan ROI sebagai kontrol variabel tidak berpengaruh terhadap kebijakan Deviden dan kepemilikan Institusional dengan ROI sebagai kontrol variabel berpengaruh terhadap kebijakan Deviden. Nilai ROI yang signifikan mengindikasikan semakin tinggi ROI maka tingkat kemampuan perusahaan dalam membayarkan Deviden terhadap para pemegang saham semakin tinggi. Penelitian ini sesuai dengan Fabio Putra Wijaya dan Atim Djazuli (2013).
3. Kepemilikan Manajerial dengan DTA sebagai kontrol variabel tidak berpengaruh terhadap kebijakan Deviden dan kepemilikan Institusional dengan DTA sebagai kontrol variabel berpengaruh terhadap kebijakan Deviden. Akan

tetapi ketika di regresikan nilai DTA sebagai variabel kontrol tidak signifikan. Nilai DTA yang berpengaruh mengindikasikan bahwa nilai DTA yang semakin tinggi, maka pembayaran Deviden akan semakin rendah. Penelitian ini sesuai dengan Kartika Nuringsih (2005).

4. Kepemilikan Manajerial dengan ukuran perusahaan sebagai kontrol variabel berpengaruh terhadap kebijakan Deviden dan kepemilikan Institusional dengan ukuran perusahaan sebagai kontrol variabel berpengaruh terhadap kebijakan Deviden. Nilai ukuran perusahaan yang signifikan mengindikasikan semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar jga pembagian deviden. Sehingga perusahaan yang dimana memiliki ukuran yang besar dapat memasuki pasar saham dan terlebih lagi perusahaan yang besar cenderung akan membayarkan deviden yang tinggi terhadap para pemegang saham. Penelitian ini sesuai dengan Sisca Christianty Dewi (2008)
5. Kepemilikan Manajerial dengan pertumbuhan perusahaan sebagai kontrol variabel tidak berpengaruh terhadap kebijakan Deviden dan kepemilikan Institusional dengan pertumbuhan perusahaan sebagai kontrol variabel berpengaruh terhadap kebijakan Deviden. Nilai pertumbuhan perusahaan yang signifikan mengindikasikan semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka harga per lembar saham meningkat yang dimana harga per lembar saham meningkat maka pembayaran deviden juga akan meningkat. Penelitian ini sesuai dengan penelitian Van Horne dan Wachowicz (1998).

5.2. Keterbatasan Penelitian

Di dalam penelitian ini terdapat keterbatasan penelitian sebagai berikut:

- 1) Di dalam penelitian ini peneliti hanya menggunakan variabel kontrol yang berfokus pada *Return on Investmen*, *Debt to Total Asset*, Ukuran perusahaan dan Pertumbuhan perusahaan dalam mengontrol variabel Independen. Diharapkan dalam penelitian selanjutnya lebih banyak menggunakan Variabel kontrol lain sehingga data yang didapat lebih akurat.
- 2) Dalam penelitian ini hanya terfokus pada struktur kepemilikan sebagai variabel independen. Diketahui dalam kebijakan deviden variabel lain juga dapat digunakan sebagai variabel independen guna mendapat hasil lebih optimal

5.3. Saran

- 1) Bagi Investor

Investor dapat mengontrol keadaan kinerja manajerial di dalam perusahaan dengan mempertimbangkan ROI, DTA, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan sehingga dengan adanya kontrol maka manajer di dalam perusahaan mampu bekerja secara optimal untuk mensejahterakan para pemegang saham dan dapat memperhitungkan Nilai Investasi dan mendapatkan Deviden Tinggi.

- 2) Bagi Manajer

Manajer diharapkan mampu mengontrol kinerja perusahaan dimasa sekarang dan dimasa yang akan datang. kontrol perusahaan diperlukan untuk mencapai nilai yang lebih baik lagi dan pastinya akan memberi kesejahteraan pada para pemegang saham.

- 3) Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan berguna untuk digunakan dalam penelitian lain nya seperti skripsi berikutnya, tugas dimasa yang akan datang dan keperluan akademisi lain nya.

©UKDWN

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Harjito dan Martono, *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua, Cetakan pertama, Penerbit EKONISIA, Yogyakarta, 2011.
- Anthony, R.N., and V. Govindarajan. 2004. *“Management Control Systems”*. Homewood, Illinois: McGraw-Hill
- Arilaha, M.A. 2009.” *Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap kebijakan Deviden”*. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 13, No. 1, Januari, hal: 78-87.
- Arikunto, S. 2006. *“Prosedur Penelitian Suatu pendekatan Praktis edisi Revisi VI”*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2006. *Fundamentals of Financial Management. 10th Edition*. Dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Claessens, S., Djankov, S., Fan, J., Lang, L., 1999. *“Expropriation of minority shareholders: evidence from East Asia”*. Policy Research paper 2088.
- Dewi, S.C. 2008. *“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang, profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden”*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 10(1), hlm. 47-58.
- Damayanti, Susana dan Fatchan Achyani. 2006.”*Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Deviden Payout Ratio”*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 5, No.1, April, hal: 51-62.
- Efni, Yulia. 2011. *“Analisis Kebijakan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial dan Aliran Kas Bebas Terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan non Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”*. Jurnal Ekonomi.
- Febrianto, R., 2005, The Effect of Ownership Concentration on the Earnings Quality: Evidence from Indonesian Companies, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 8, No. 2, Mei: 105-120.
- Ghozali, Imam. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Gujarati, Damodar N., 2003. "*Basic Econometrics*". Fourth Edition. McGraw-Hill. New York.
- Imanta dan R. Satwiko, 2011. "*Faktor-faktor yang mempengaruhi Kepemilikan Managerial*". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.13, No.1, April, hal: 67-80.
- Jensen, M.C., dan Meckling, W.H, 1976. "*Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure*". *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. Hlm 236-247.
- Kerlinger. F.N. "*Foundation of Behavioral Research*". 1964. New York: Holt Rinehart and Winston.
- Kasmir. 2010. "*Analisis laporan Keuangan*". Cetakan Ke-3, PT. Rajagrafindo Persada, Jakarta.
- Made, P.S. 2011. "*Pengaruh Struktur Modal dan struktur Kepemilikan terhadap Free Cash Flow dan Kebijakan Deviden pada Perusahaan-Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*". Tesis. Universitas Udayana.
- Nuringsih, Kartika. 2005. "*Analisis Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kebijakan Hutang, ROA dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden: Studi 1995-1996*". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Juli-Desember, Vol.2, No. 2, hlm.103-123.
- Riyanto, Bambang. 1992. "*Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*". Edisi ke-3. Yogyakarta: BPFE.
- Sugiyono, Prof, Dr, 2006. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Siregar, B., 2008. "*Pengaruh Pemisahaan Hak Aliran Kas dan Hak Kontrol terhadap Deviden*". *Simposium Nasional Akuntansi X*, Makassar, Juli: 1-44.
- Sutrisno. 2012. "*Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*". Yogyakarta: Ekonisia.
- Sugiyono. 2012. "*Metode Penelitian Bisnis*". Bandung: CV. Alfabeta
- Van Horne dan Wachowicz, Jr, 1995. "*prinsip-prinsip Manajemen keuangan*". Salemba empat, Jakarta
- Weston, fred J. dan Brigham, F. Eugene. 1989. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 9. Jilid 2. Jakarta: Erlangga

Widarjo, Wahyu, Bandi dan Hatroko, Sri. 2010. “*Pengaruh Ownership Retention, Investasi dari Proceeds, dan Reputasi Auditor Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial dan Instiusional sebagai Variabel Pemoderasi*”. SNA XIII Purwokerto.

Wijaya, F.P. dan Atim Djazuli. 2013.” *Pengaruh Return on Investment, Current Ratio, Debt to Equity Ratio Terhadap Devidend Payout Ratio*”. Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya, Vol. 2, No: 1.

©UKDW