

**DETERMINAN KEBIJAKAN DEVIDEN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)
PERIODE 2016-2018**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT UNTUK MEMPEROLEH GELAR
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH :

DAETI MAHLIANA

NIM 16840049

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2020

**DETERMINAN KEBIJAKAN DEVIDEN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)
PERIODE 2016-2018**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT UNTUK MEMPEROLEH GELAR
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH :

DAETI MAHLIANA

NIM 16840049

DOSEN PEMBIMBING SKRIPSI :

YAYU PUTRI SENJANI, SE., M.Sc.

NIP. 19871007 201503 2 002

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2020



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 530821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-594/U.a.02/DEB/PP.00.909/2020

Tugas Akhir dengan judul : Determinan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2016-2018

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : DAETI MAHLIANA
Nomor Induk Mahasiswa : 16840063
Telah diujikan pada : Senin, 10 Agustus 2020
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

disyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Kemas Sidang

Yayo Pati Senjani, SP., M.Sc.
SIGNED

Valid ID: 5552795a-01



Penguji I

Dr. Ibi Saibbi, S.H.I., M.Si
SIGNED

Valid ID: 507e9211-1aa



Penguji II

Ronyid Nur Anggani Putra, S.H., M.Si
SIGNED

Valid ID: 581e5847-11d



Yogyakarta, 10 Agustus 2020
UIN Sunan Kalijaga

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Afidawati, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 5058116a-025

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Daeti Mahliana

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga

Di Yogyakarta

Assalamualaikum Wr. Wb

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudari:

Nama : Daeti Mahliana

NIM : 16840063

Judul Skripsi : **“Determinan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2016-2018”**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Program Studi Akuntansi Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini, kami mengharapkan agar skripsi Saudari tersebut di atas dapat segera dimunaqosyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamualaikum Wr. Wb

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 24 Juli 2020

Pembimbing



Yayu Putri Senjani, S.E., M.Sc

NIP. 19871007 201503 2 002

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Assalamu'alaikum Wr, Wb.

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Daeti Mahliana

NIM : 16840063

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Determinan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2016-2018”** adalah benar-benar karya penulis sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain, kecuali pada bagian yang telah di rujuk dan disebut dalam *bodynote* atau daftar pustaka. Apabila lain waktu terdapat penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi, dan dipergunakan sebagaimana mestinya.

Wassalamu'alaikum Wr, Wb.

Yogyakarta, 24 Juli 2020

Penyusun,



Daeti Mahliana
NIM. 16840063

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai civitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Daeti Mahliana
NIM : 16840063
Program Studi : Akuntansi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Determinan Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2016-2018”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Yogyakarta

Pada Tanggal : 24 Juli 2020

Yang menyatakan



(Daeti Mahliana)

MOTTO

***Segala sesuatu yang telah digariskan akan terjadi pada waktu yang tepat,
melangkahlah dengan penuh keyakinan dan doa.***

-Daeti Mahliana-

***Maka sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan, sesungguhnya
bersama kesulitan itu ada kemudahan***

(Q.S Al-Insyirah [94] : 5-6)

***Dan Allah tidak menjadikan pemberian bala bantuan itu melainkan sebagai
kabar gembira bagi kemenanganmu, agar tentram hatimu karenanya. Dan
kemenanganmu itu hanya karena Allah.***

(Q.S Al-Isrā [ayat 36)

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMABAHAN

Dengan mengucapkan syukur Alhamdulillah kepada Allah SWT

Shalawat dan salam kuhaturkan kepada Nabi Muhammad SAW

Dengan ketulusan hati kupersembahkan karya ini kepada:

Kedua orang tua tercinta

Bapak Sutisna dan Ibu Lasimah

Yang tanpa lelah mengusahakan dan mendokan kebahagiaan untuk putrinya

Adik tersayang Suci Sekar Sari

Yang selalu memberikan support dan doa untuk penyusun

Orang tua kedua

Bapak Yasin Baidi dan Ibu Rujati

Yang telah membimbing dan mengajarkan arti kehidupan, memberikan kasih sayang

layaknya anak sendiri

Keluarga besar Akuntansi Syariah 2016

Serta almamaterku tercinta

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Puji dan syukur penyusun panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah mencurahkan rahmat, taufik, serta hidayah-Nya kepada penyusun, sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini dengan sebaik- baiknya. Shalawat serta salam tak lupa penyusun haturkan kepada Nabi Muhammad SAW, yang senantiasa kita tunggu syafa'atnya di yaumul qiyamah nanti. Setelah melalui berbagai proses yang cukup panjang, dengan mengucap syukur akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan meskipun jauh dari kesempurnaan.

Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai syarat untuk memperoleh gelar sarjana. Dalam proses penyusunan skripsi ini banyak mendapat bantuan dari berbagai pihak, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Oleh karena itu pada kesempatan ini penyusun dengan segala kerendahan hati mengucapkan banyak terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Phil. Al Makin, M.A selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
2. Dr. Afdawaiza, S.Ag M. Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. Dr. Abdul Haris, M.Ag, Ketua Program Studi Akuntansi Syariah

4. Yayu Putri Senjani, SE., M.Sc. selaku pembimbing skripsi yang telah membimbing, mengarahkan, memberi masukan, kritik, saran dan motivasi dalam menyempurnakan penelitian ini.
5. Dwi Marlina Wijayanti, S.Pd., M.Sc. selaku Dosen Penasihat Akademik.
6. Seluruh Dosen dan staf karyawan Program Studi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberi pengetahuan dan wawasan selama menempuh pendidikan.
7. Bapak Sutisna dan Ibu Lasimah, orang tua tercinta dan Suci Sekarsari adik saya yang selalu mendoakan dan mendukung segala hal baik untuk penyusun.
8. Bapak Yasin dan Ibu Rujianti, orang tua kedua yang selalu memberikan cinta dan kasihnya selama menjalani kehidupan di Yogyakarta.
9. Keluarga Besar Sinar Melati IV, Teh Nining, Dea, Tyas, Rovi, Nci, Teh Ika, Teh Ai, Teh Yasinta, Mbak Zety, Mila, Lilis, Yunita, Dewi, Eca, Mbak Dedeh, Mbak Ani, Mbak Tia, Mbak Yayah, yang telah memberikan warna dalam menjalani kehidupan di Yogyakarta.
10. Sahabat-sahabatku Novia, Nada, Nana, Bagas, Arjun, yang selalu berbagi cita dan semangat selama proses perkuliahan dan memperoleh gelar sarjana.
11. Kawan perjuangan Skripsi Akuntansi 2016.
12. Semua pihak yang telah membantu, memberikan dukunga dan doa kepada penyusun selama proses penyelesaian tugas akhir.

Semoga Allah SWT memberikan barakah atas kebaikan dan jasa-jasa mereka semua dengan rahmat dan kebaikan yang terbaik dari-Nya. Penyusun menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, untuk itu dengan hati terbuka penyusun menerima kritik dan saran yang bersifat membangun, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi yang membaca dan mempelajarinya. Aamiin

Yogyakarta, 24 Juli 2020



Daeti Mahliana



PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Ṣā'	ṣ	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Ẓāl	ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye

س	Ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ذ	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	'	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	w
هـ	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	,	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدّة	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. *Tā' marbūṭah*

Semua *tā' marbūṭah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Ḥikmah</i>
عَلَّة	ditulis	<i>'illah</i>
الأولياء كرامة	ditulis	<i>karāmah al-auliyā'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

-----◌-----	Fathah	ditulis	A
-----◌-----	Kasrah	ditulis	i
-----◌-----	Ḍammah	ditulis	u

فَعَلَ	Fathah	ditulis	<i>fa'ala</i>
ذُكِرَ	Kasrah	ditulis	<i>ḏukira</i>
يَذْهَبُ	Ḍammah	ditulis	<i>yaḏhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	Ditulis	<i>Ā</i>
جاهلية	ditulis	<i>jāhiliyyah</i>

2. fathah + yā' mati	ditulis	<i>ā</i>
تنسى	ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati	ditulis	<i>ī</i>
كريم	ditulis	<i>karīm</i>
4. Dammah + wāwu mati	ditulis	<i>ū</i>
فروض	ditulis	<i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathah + yā' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بينكم	ditulis	<i>bainakum</i>
2. fathah + wāwu mati	ditulis	<i>au</i>
قول	ditulis	<i>qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتُمْ	Ditulis	<i>a'antum</i>
أَعَدَّتْ	ditulis	<i>u'iddat</i>
لَنْ شُكْرْتُمْ	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal "al"

القرآن	Ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
القياس	Ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السَّمَاء	Ditulis	<i>as-Samā</i>
الشَّمْس	Ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذَوِي الْفُرُوضِ	Ditulis	<i>ẓawī al-furūd</i>
أَهْلُ السُّنَّةِ	Ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	ii
PENGESAHAN TUGASAKHIR	iii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iv
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN	v
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR	ix
PEDOMAN TRANSLITERASI	xii
DAFTAR ISI	xvii
DAFTAR TABEL	xx
DAFTAR GAMBAR	xxi
ABSTRACT	xxii
ABSTRAK	xxiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	11
D. Sistematika Pembahasan	13
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	15
A. Landasan Teori	15

1. Teori Sinyal (<i>Signaling Tehory</i>)	15
2. Kebijakan Dividen	16
3. <i>Free Cash Flow</i>	21
4. Kepemilikan Institusional	22
5. Kepemilikan Manajerial	23
6. <i>Investment Opportunity Set</i>	23
7. Status Syariah	24
8. Pasar Modal Syariah	24
B. Telaah Pustaka	26
C. Pengembangan Hipotesis	34
D. Kerangka Pemikiran	39
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	40
A. Jenis Penelitian	40
B. Populasi dan Sampel	40
C. Sumber dan Jenis Data	41
D. Definisi operasional	42
1. Variabel Dependen	42
2. Variabel Independen	42
3. Variabel Kontrol	44
E. Metode Analisis Data	45
1. Analisis Statistik Deskriptif	46
2. Regresi logistik	46
a. Menilai Model Fit	47
1) Fungsi <i>Likehood</i>	47
2) <i>Cox and Snell's R Square</i>	48
3) <i>Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test</i>	48
4) Tabel Klasifikasi	48
b. Uji koefisien Regresi	49

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	50
A. Deskripsi Objek Penelitian	50
B. Hasil analisis data penelitian	50
1. Statistik Deskriptif	51
2. Hasil Regresi Logistik	53
a. Menilai keseluruhan model (<i>-2 likelihood</i>)	53
1) Fungsi <i>likelihood</i> (<i>-2 log likelihood</i>)	53
2) <i>Cox and snell's R Square</i>	55
3) <i>Hosmer and Lemeshow's Goodness Of Fit Test</i>	56
4) Tabel Klasifikasi	57
b. Uji Koefisien Regresi	58
C. Pembahasan Hasil Penelitian	62
BAB V PENUTUP	69
A. Kesimpulan	69
B. Implikasi	70
C. Saran	71
DAFTAR PUSTAKA	72
LAMPIRAN	77

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Telaah Pustaka	31
Tabel 4.1 Kriteria dan Pemilihan Sampel	51
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	51
Tabel 4.3 Nilai -2 Likelihood awal (<i>Block 0 : Beginning Block</i>)	54
Tabel 4.4 Nilai -2 Likelihood akhir (<i>Block 1 : Method = enter</i>)	54
Tabel 4.5 <i>Negelkerke R Square</i>	55
Tabel 4.6 Uji Kelayakan Model	56
Tabel 4.7 Matriks Klasifikasi	57
Tabel 4.8 <i>Omnibus Test of Model Coefficient</i>	58
Tabel 4.9 <i>Tabel Variabel In The Equation</i>	59

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan <i>Dividend Payout Ratio</i>	5
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	39



ABSTRACT

The dividend policy is a decision on corporate profit sharing. Conflict that occur in manufacturing companies, there are companies that have high profits but distribute low dividends, do not even distribute dividends and there are companies that have low profits but still pay dividends. Dividend policy decisions need to be considered by the company to get an optimal results. Therefore, the company must pay attention to the factors in determining the decision regarding the dividen policy. The purpose of this study is to prove the influence of Free Cash Flow, Institutional Ownership, Managerial Ownership, InvestmentOpportunity Set, Shariah Status on Dividend Policy in manufactur companies listed in BEI (Indonesia Stock Market) in the period of 2016-2018. The study examines a sample 339 firm-year observations from 113 companies, the sample selection using the purposive sampling. Analysis data with SPSS 25 version, analysis of the data regression logstic.

The result show that simultaneously the variables of Free Cash Flow, Institutional Ownership, Managerial Ownership, InvestmentOpportunity Set, Shariah Status had influence on Dividend Policy. Partialy, Free Cash Flow and Shariah Status had significant positive influence on Dividend Policy. The variables Institutional Ownership, Managerial Ownership, And InvestmentOpportunity Set didn't have significant influences on dividend policy.

Keywords: *Free Cash Flow, Institutional Ownership, Managerial Ownership, InvestmentOpportunity Set, Shariah Status, Dividend Policy*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRAK

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan mengenai pembagian laba perusahaan. Konflik yang terjadi dalam perusahaan manufaktur adalah adanya perusahaan yang memiliki laba tinggi tetapi membagikan dividen rendah, bahkan tidak membagikan dividen dan terdapat perusahaan yang memiliki laba rendah tetapi tetap membagikan dividen. Keputusan dalam menentukan kebijakan dividen perlu menjadi perhatian bagi setiap perusahaan guna mendapatkan hasil yang optimal. Oleh karena itu, perusahaan harus memperhatikan faktor-faktor dalam menentukan keputusan mengenai kebijakan dividen. Tujuan penelitian ini untuk membuktikan pengaruh *Free Cash Flow*, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, *Investment Opportunity Set*, dan Status Syariah terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016-2018. Penelitian ini menguji sampel 339 *firm-year* observasi dari 113 perusahaan, pemilihan sampel menggunakan metode *Purposive Sampling*. Data dianalisis dengan SPSS versi 25, analisis data yang digunakan Regresi Logistik.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel *Free Cash Flow*, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, *Investment Opportunity Set*, dan Status Syariah berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Secara parsial *Free Cash Flow* dan Status Syariah berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Kata kunci : *Free Cash Flow*, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Era globalisasi yang semakin berkembang perusahaan akan membutuhkan lebih banyak dana untuk membiayai kebutuhan dalam mengembangkan usahanya. Salah satu cara untuk mendapatkan dana adalah dengan bergabungnya perusahaan dalam pasar modal. Pasar modal adalah salah satu pilihan sumber dana jangka panjang dari beberapa pilihan lainnya (Framitha, 2019). Perkembangan aktivitas pasar modal dinilai semakin meningkat dibuktikan dengan semakin bertambahnya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penduduk Indonesia yang merupakan mayoritas beragama Islam, mendorong penerapan praktik muamalah yang sesuai dengan prinsip syariah. Pasar modal syariah di Indonesia resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara Bapepam-LK dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) (Sutedi, 2011:4). Saham merupakan bentuk investasi di pasar modal. Saham syariah adalah saham yang dalam melakukan segala kegiatannya sesuai dengan prinsip syariah. Sama halnya dengan saham lainnya, saham syariah adalah surat yang menyatakan kepemilikan atas suatu perusahaan.¹

¹ <https://www.idx.co.id/idx-syariah/produk-syariah/> diakses pada tanggal 4 Februari 2020 pukul 13:47.

Sutedi (2011:60) mengatakan investor dalam melakukan investasi pada perusahaan yang diyakininya baik dan menguntungkan. Emiten yang dipilih merupakan emiten yang sahamnya diperdagangkan pada sektor yang tidak bertentangan dengan Islam, tetapi hal tersebut tidak membedakan zat dan sifat saham dalam pasar modal konvensional. Salah satu permasalahan yang akan dihadapi oleh perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen didefinisikan sebagai distribusi pendapatan perusahaan kepada pemegang saham secara proporsional (Roy, 2015). Kebijakan dividen merupakan konflik mengenai dilema manajemen untuk mengeluarkan keputusan terbaiknya untuk kelangsungan hidup perusahaan dimasa yang akan datang.

Eng (2012) mengemukakan kebijakan dividen merupakan hal penting untuk manajer dan pemegang saham. Dividen tidak hanya menjadi sumber pendapatan bagi investor tetapi juga sebagai salah satu bentuk tanggung jawab perusahaan dan mencerminkan kinerja perusahaan, tidak hanya dimata investor tetapi juga di pasar modal. Karena faktor yang dapat mempengaruhi harga saham yaitu kebijakan pembayaran dividen. Dividen juga merupakan sarana untuk mengkomunikasikan informasi kepada pemegang saham. Dividen dibagikan dalam dua bentuk yaitu bentuk tunai (*cash dividen*), dan bentuk saham (*stock dividen*).

Konsep pasar modal syariah dikenal dengan bentuk *mudharabah*. *Mudharabah* merupakan penyertaan modal oleh pemilik modal kepada orang yang berniaga digunakan untuk melakukan kegiatan usaha dengan dasar *loss and profit sharing* (Novius, 2017). Maka secara analogi konsep saham tidak bertentangan

dengan prinsip syariah karena tidak adanya unsur dalam praktik yang bersifat penipuan, *kezaliman*, ribawi, transaksi yang memanfaatkan orang dalam (*insider trading*), praktik trading yang ilegal (*window dressing*), dan segala transaksi yang tidak jujur (Sutedi, 2011:30). Dalam investasi tidak dianjurkan memakan harta partner investasi (pemegang saham) dan ketika investasi tersebut menghasilkan keuntungan, dianjurkan untuk membagikan hasil (keuntungan) yang diperoleh kepada pihak-pihak terkait. Sebagaimana ditegaskan dalam Al-Quran surat Al-An'ām [6] ayat 141:

كُلُوا مِنْ ثَمَرِهِ إِذَا أَثْمَرَ وَآتُوا حَقَّهُ يَوْمَ حَصَادِهِ²

Shihab dalam tafsir Al-Misbah (2002:315) menjelaskan bahwa ayat ini menunjukkan adanya hak orang lain pada harta yang dimiliki seseorang. Hak itu merupakan kewajiban bagi pemilik harta. Fatwa DSN MUI NO.20/DSN-MUI/IV/2001 Bab V pasal II nomor 1 poin a, Penghasilan investasi dapat diterima oleh reksadana dan saham berupa dividen. dividen yang merupakan bagi hasil atas keuntungan yang dibagikan dari laba yang dihasilkan emiten. Dari pengertian tersebut bahwa seseorang (pemegang saham) tidak hanya mendapatkan keuntungannya saja, melainkan juga ikut menanggung kerugian bersama.

Kebijakan dividen merupakan sebuah hal yang penting bagi sebuah perusahaan. Konflik kebijakan dividen ini terjadi ketika perusahaan memiliki laba

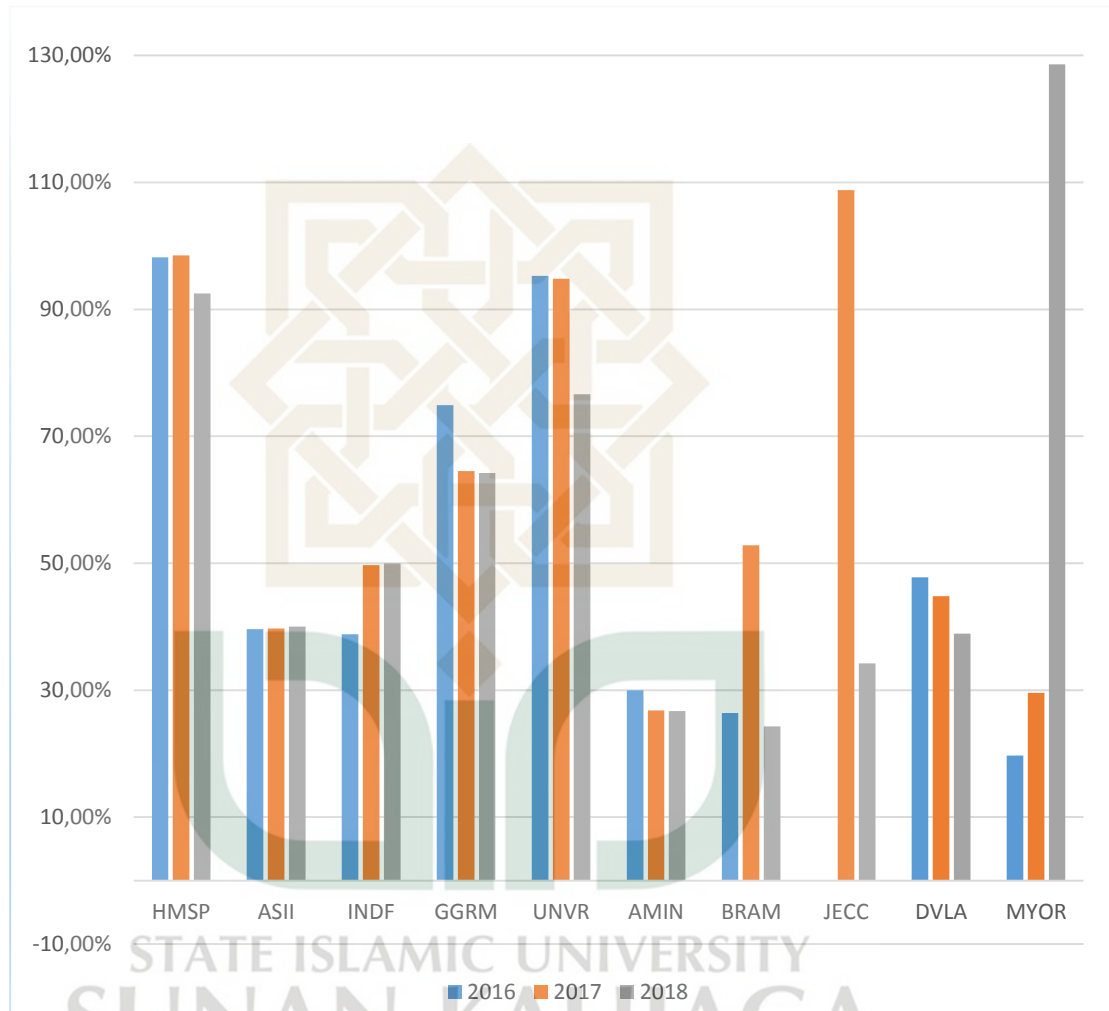
² Artinya: “makanlah buahnya apabila ia berbuah dan berikanlah haknya (zakatnya) pada waktu memetik hasilnya” (QS Al-An'ām [6] : 141). Terjemahan Syaamil Quran. Yayasan Penyelenggara Penerjemah/Penafsir Al-Quran Revisi Terjemah Oleh Lajnah Pentashihan Mushaf Al-Quran Kementerian Agama Republik Indonesia

tinggi tetapi membagikan dividen yang rendah bahkan tidak membagikan dividen, atau memutuskan untuk membagikan dividen meskipun perusahaan memiliki laba rendah. Masalah tersebut akan menimbulkan biaya agensi yang digunakan untuk mengawasi kinerja manajer. Manajer merupakan *possessor* informasi sebuah perusahaan yang akan memberikan sinyal kondisi perusahaan di masa depan (Ross, 1977). Oleh karena itu perlu adanya pengawasan terhadap manajer agar keputusan yang telah disepakati sesuai dengan keadaan sebenarnya.

Berikut adalah perkembangan pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.



Gambar 1.1 Grafik Perkembangan *Dividend Payout Ratio*



Sumber: IDX.co.id (Data diolah)

Tabel di atas menunjukkan nilai perkembangan *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur periode 2016-2018 mengalami fluktuasi. PT Astra Internasional Tbk (ASII) dalam membagikan dividen mengalami kenaikan setiap tahunnya meskipun tidak signifikan. Sedangkan perusahaan lain mengalami kenaikan dan penurunan yang fluktuatif, terlihat pada perusahaan Indo Kordsa Tbk

(BRAM), PT Mayora Indah Tbk (MYOR), dan PT Jembo Cable Tbk yang pertumbuhannya terlihat signifikan. Kenaikan dan penurunan pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan akan menunjukkan informasi tentang keadaan perusahaan di masa depan.

Kebijakan dividen dilihat dari keputusan perusahaan membagikan dividen diukur menggunakan variabel dummy, dimana 1 apabila perusahaan melakukan pembayaran dividen dan 0 untuk perusahaan yang tidak membagikan dividen. Setiap perusahaan memiliki kebijakan yang berbeda, termasuk kebijakan dividen. Manajer diharapkan dapat menentukan kebijakan dividen yang terbaik agar sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Investor lebih suka perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah yang wajar (Ahmed, at. al, 2018).

Teori sinyal (*Dividend Signaling Theory*) menjelaskan Hubungan antara dividen dengan pemegang saham. Menurut teori ini, naik turunnya presentase pembayaran dividen oleh investor dilihat sebagai tanda atau *signal* bahwa prospek perusahaan di masa depan. Menurut Horne dan Wachhowich (1998) dalam Albi (2015) mengungkapkan terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu peraturan hukum, kebutuhan pendanaan perusahaan, likuiditas, kemampuan untuk meminjam, serta batasan-batasan dalam perjanjian hutang dan pengendalian. Determinan kebijakan dividen dalam penelitian ini diantaranya *free cash flow*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *investment opportunity set*, dan status syariah.

Free cash flow adalah arus kas lebih yang tidak digunakan sebagai modal kerja ataupun investasi sehingga dapat didistribusikan kepada pemegang saham. Semakin tinggi nilai *Free cash flow*, menggambarkan semakin sehat kondisi keuangan perusahaan karena dapat membiayai kewajiban, pembayaran dividen, dan pertumbuhan perusahaan (Framitha dan Suchartini, 2019). Jika *free cash flow* meningkat maka dividen yang diterima oleh investor semakin tinggi. Penelitian Hantono, dkk (2019), Sari & Budiasih (2016) bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Guizani (2017) menunjukkan bahwa perusahaan dengan *free cash flow* lebih besar yang mematuhi prinsip syariah akan cenderung membuat keputusan untuk membagikan dividen. Sedangkan Tijjani (2016), Hasana, dkk (2018), Framitha (2019) dan Gayatri (2018) menunjukkan hasil dividen tidak dipengaruhi oleh kondisi *free cash flow* perusahaan.

Kepemilikan institusional memiliki kekuasaan atas kebijakan perusahaan, terutama ketika mereka memiliki kepemilikan terkonsentrasi (Chang, 2015). Semakin tinggi kepemilikan institusional akan memberikan pengawasan yang lebih intens terhadap perilaku manajer dalam membuat keputusan kebijakan dividen. Sehingga manajer akan bekerja untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Penelitian yang dilakukan Hadamean (2019) dan Sari (2016) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Chang (2015) dan Setiawan (2016) yang

menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Kepemilikan manajerial merupakan keterlibatan antara para direksi dan komisaris yang berperan aktif terhadap setiap pengambilan keputusan. Semakin meningkatnya kepemilikan manajerial dapat dapat menjadi cara untuk mengurangi konflik *agency* (Ross, 1977). Konflik agensi adalah manajer bertindak sesuai dengan kepentingan dirinya sendiri dalam meningkatkan nilai perusahaan, tanpa mempertimbangkan kedua belah pihak. Adanya kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa terdapat kesamaan tujuan dengan pemegang saham yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, yaitu semakin tinggi dividen yang akan diterima pemegang saham. Penelitian Roy (2015) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan, dkk (2016) dan Sari, dkk (2016). Sedangkan Hadamean (2017), Al-Najjar and Kilincarslan (2016) menyatakan hasil yang berbeda yaitu kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Investment opportunity set menurut Gaver (1993) dalam Gayatri (2018) yaitu menggambarkan nilai perusahaan di masa depan dengan cara investasi. Menurutnya opsi investasi dapat ditentukan dengan melihat *expenditure* yang dikeluarkan di masa depan. Oleh karena itu, laba bersih perusahaan ditangguhkan menjadi laba ditahan untuk membiayai investasi yang dipandang lebih menguntungkan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Rumpea & Purba

(2019) menunjukkan hasil bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pendapat ini sejalan dengan Devi & Muliati (2019). Penelitian ini inkonsisten dengan yang dilakukan oleh Gayatri (2018), Yudiana & Yadnyana (2016), dan Framitha (2019) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dipengaruhi oleh *Investment Opportunity Set*.

Pasar modal Indonesia mulai menerapkan pasar modal yang berprinsip syariah. Kegiatan dalam pasar modal syariah membatasi emiten yang bebas dari perilaku dan transaksi non-halal. Karena status syariah tidak dimaksudkan hanya untuk investor muslim saja tetapi untuk investor pada umumnya (Amalia, 2019). Variabel status syariah digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan yang mematuhi prinsip syariah akan membayarkan dividen lebih tinggi dari pada perusahaan lain. Guizani (2017) dan Farooq (2013) menyimpulkan perusahaan yang mematuhi prinsip syariah memiliki kecenderungan lebih tinggi untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Sedangkan Ahmed at. al (2018) menyatakan bahwa perusahaan konvensional membayar dividen lebih tinggi dibandingkan perusahaan syariah.

Penelitian ini dengan penelitian sebelumnya memiliki perbedaan diantaranya adalah penelitian ini menambahkan variabel status syariah dengan alasan apakah perusahaan yang sudah menerapkan prinsip syariah telah membayarkan dividen sebagaimana mestinya kepada para pemegang saham. Perbedaan selanjutnya adalah penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan alasan

perusahaan manufaktur memiliki siklus operasi jangka panjang dibandingkan dengan sektor perusahaan lain, dimana perusahaan akan memerlukan dana lebih besar untuk kegiatan operasionalnya. Hal ini akan memengaruhi ketersediaan dana dan akan mempengaruhi kebijakan dividen. Berdasarkan asumsi tersebut maka penelitian dilakukan dengan judul “Determinan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2016-2018”

B. Rumusan Masalah

Penelitian ini mencoba menguji apakah variabel *free cash flow*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *investment opportunity set*, dan status syariah berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diterapkan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2018. Berdasarkan latar belakang tersebut penulis mencoba merumuskan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini:

1. Bagaimana *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2018.
2. Bagaimana Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2018.

3. Bagaimana Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018?
4. Bagaimana *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018?
5. Bagaimana Status Syariah berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.
- b. Menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.
- c. Menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

- d. Menganalisis pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.
- e. Menganalisis pengaruh status syariah terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

2. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi bagi pihak-pihak yang berkepentingan, diantaranya:

a. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan pengetahuan dan wawasan bagi perkembangan studi akuntansi dengan memberikan gambaran dan bukti empiris mengenai determinan kebijakan dividen khususnya pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

b. Manfaat Praktis

a) Bagi Manajemen

Hasil penelitian ini dapat dijadikan salah satu pertimbangan dalam menentukan kebijakan pembayaran dividen. Perhitungan *free cash flow*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *investment opportunity set*, dan status syariah dapat membantu manajemen dalam mengambil keputusan seberapa besar dividen yang akan dibagikan.

b) Bagi investor

Hasil penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan untuk investor menentukan investasi terhadap perusahaan terkait berdasarkan sinyal yang diberikan perusahaan melalui variabel *free cash flow*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *investment opportunity set*, dan status syariah.

c. Manfaat akademis

Hasil penelitian ini dapat dijadikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Selain itu penelitian ini memberikan wawasan dan dapat dijadikan dasar penelitian selanjutnya tentang kebijakan dividen.

D. Sistematika Pembahasan

Sistematika penulisan skripsi ini bertujuan untuk lebih mempermudah dalam membaca dan memberikan gambaran yang jelas mengenai isi skripsi ini dengan susunan yang sistematis dan komprehensif. Adapun sistematika pembahasannya sebagai berikut :

Bab pertama adalah pendahuluan terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

Bab kedua yaitu landasan teori dan pengembangan hipotesis berisi tentang landasan teori yang digunakan untuk menyajikan kajian penelitian dan telaah

pustaka yang berisikan hasil penelitian-penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini, dan membahas hipotesis dari pemikiran tersebut.

Bab ketiga adalah metode penelitian. Bab ini terdiri dari deskripsi ruang lingkup penelitian diantaranya definisi variabel-variabel penelitian, populasi dan sampel, jenis penelitian dan sumber data, definisi operasional variabel, jenis dan teknik pengumpulan data, dan metode analisis data.

Bab keempat adalah hasil dan pembahasan. Bab ini menguraikan secara lebih mendalam tentang uraian penelitian, berisi pembahasan tentang penelitian yang dilaksanakan, analisis data, serta interpretasi dari hasil penelitian yang dilaksanakan.

Bab kelima adalah penutup. Bab ini terdiri dari kesimpulan yang dapat mewakili informasi keseluruhan dari hasil penelitian dilanjutkan dengan implikasi dari hasil penelitian dan saran.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari pengujian dan pembahasan yang telah dilakukan pada penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi nilai *free cash flow* akan meningkatkan pembayaran dividen. Perusahaan yang memiliki *free cash flow* tinggi menunjukkan semakin sehat kondisi keuangan perusahaan sehingga perusahaan memiliki kemampuan untuk menutupi kewajibannya, melakukan investasi, dan membagikan dividen.
2. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kecenderungan investasi pemilik saham institusional cenderung berjangka panjang sedangkan dividen merupakan laba yang dibagikan tahunan. Keputusan kebijakan dividen untuk membagikan labanya dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai modal di masa yang akan datang ditetapkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
3. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajerial cenderung memiliki presentase nilai yang rendah sehingga manajer hanya fokus terhadap pengelolaan perusahaan. Keputusan kebijakan dividen merupakan keputusan RUPS yang tidak dapat diganggu gugat.

4. *Investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Keputusan penggunaan laba perusahaan ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) apakah laba akan dibagikan dalam bentuk dividen atau digunakan untuk investasi. Keputusan ini merupakan keputusan yang tidak dapat diganggu gugat karena kendali para pemegang saham yang kuat dan hampir mutlak.
5. Status syariah berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan sub-sektor manufaktur yang patuh terhadap prinsip syariah akan cenderung membagikan labanya dalam bentuk dividen, karena dividen merupakan bentuk bagi hasil atas keuntungan yang dibagikan dari laba yang dihasilkan emiten.

B. Implikasi

Berdasarkan kesimpulan yang paparkan di atas mencakup beberapa implikasi sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan sub-sektor manufaktur, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan perusahaan dalam menentukan keputusan kebijakan dividen. Perhitungan *free cash flow* dan status syariah dapat membantu manajemen dalam mengambil keputusan untuk membagikan dividen atau tidak.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan dalam melakukan investasi berdasarkan sinyal yang diberikan perusahaan

melalui variabel *free cash flow*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *investment opportunity set*, status syariah.

3. Bagi akademis, hasil penelitian ini dapat dijadikan bukti empiris mengenai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah *free cash flow* dan status syariah. Hasil penelitian ini juga dapat memberikan wawasan dan dapat dijadikan dasar penelitian selanjutnya.

C. Saran

Berdasarkan dari kesimpulan diatas, maka penelitian ini memberikan saran sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan periode pengamatan selama tiga tahun. Penelitian selanjutnya dapat menambah periode pengamatan sehingga dapat diperoleh hasil yang lebih representatif.
2. Pada penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini. Sehingga dapat diketahui faktor-faktor lainnya yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen.
3. Pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan objek penelitian berbeda seperti perusahaan sub-sektor pertambangan, sub-sektor kesehatan, sub-sektor pertanian, dan sebagainya. Sehingga dapat diketahui apakah terdapat pengaruh dari variabel yang digunakan pada objek yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, F., Rafay, A., & Ahmed, A. (2018). Dividend Payout Policy of Conventional Banking and Islamic Banking in Pakistan. *Al-Iqtishad Journal Of Islamic Economicslamic Economic*, 10(1), 135–152. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.15408/aiq.v10i1.6103>
- Ajija, Shochrul R., Sari, Dyah w., Setianto, Rahmat H., Primanti, M. R. (2011). *Cara cerdas menguasai EViews* (edisi pert; A. Rozano, ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Albi, A. R. (2015). Analisis pengaruh struktur kepemilikan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas, investmentOpportunity Set, Collaetraizable aset dan Corporate tax terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah Tahun 2008-2011. *Skripsi*.
- Al-najjar, Basil, dan Kilincarslan, E. (2016). The effect of ownership structure on dividend policy: evidence from Turkey. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, Vol. 16(issue 1), pp 135-161. <https://doi.org/10.1108/CG-09-2015-0129>
- Amalia, R. (2019). pengaruh Status Syariah, Reputasi Underwriter, dan Investor Institusional Terhadap Tingkat Uder Pricing dengan Offer Size sebagai Variabel Kontrol (Studi pada Perusahaan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018). In F. E. dan B. Islam (Ed.), *Skripsi*. Yogyakarta: UIN Sunan Kalijaga.
- Ardestani, H. S., Rasid, S. Z. A., Basiruddin, R., & Mehri, M. (2013). Dividend Payout Policy, Investment Opportunity Set and Corporate Financing in the Industrial Products Sector of Malasya. *Journal of Applied Finance & Banking*, 3(1), 123–136. Retrieved from <http://www.scienpress.com/Upload/JAFB/Vol 3 1 8.pdf>
- Arifin, Z. (2005). *Teori Keuangan & Pasar Modal* (Pertama). Yogyakarta: EKONISIA.
- Aydin, A. D., & Cavdar, S. C. (2015). *Corporate Governance and Dividend Policy : An Empirical Analysis From Borsa Istanbul Corporate Governance Index (XKURY)*. 4(3), 66–76. <https://doi.org/10.5430/afr.v4n3p66>
- Bringham, Eugene F, dan Houeton, J. F. (2006). *dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

- Chang, K., Kang, E., & Li, Y. (2015). Effect of institutional ownership on dividends : An agency-theory-based analysis ☆. *Journal of Business Research*. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2015.10.088>
- Deltacpe LLC. (2014). *Analysis and Use of Financial Statements*.
- Fatmwati, Indah, Arifin, Rois, Slamet, A. R. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Food and Beverage Periode 2016-2018). *E-Journal Riset Manajemen*, 9(09), 164–176. <https://doi.org/riset.unisma.ac.id>
- Febrianti, D., & Zulvia, Y. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 201–219. <https://doi.org/jim.unsyiah.ac.id/ekm>
- Framitha, Dien Sefty, & Suchartini, N. (2019). Return On Asset, Investment Opportunity Set, Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi: Kajian Akuntansi*, 6(2), 5–10. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.30656/jak.v6i2.1077>
- Gayatri. (2018). Pengaruh Profitabilitas , Investment Opportunity Set dan Free Cash Flow Pada Kebijakan Dividen. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana*, 22(2), 976–1003. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v22.i02.p06>
- Ghazali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 19* (edition 5). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghazali, I. (2018). *Aplikasi Analisa Univariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam, dan Chariri, A. (2011). *Teori Akuntansi* (Edisi 3). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guizani, M. (2017). Free Cash Flow , Agency Cost and Dividend Policy of Sharia-Compliant and Non-Sharia-Compliant firms. *International Journal Economic And Manajement*, 11(2), 355–370. <https://doi.org/http://www.econ.upm.edu.my/ijem>

- Gumanti, T. A. (2013). *Kebijakan DDividen Teori, Empiris, dan Implikasi* (Pertama). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hadamean, Vefon. Ratmono, D. (2019). Pengaruh tata kelola perusahaan, struktur kepemilikan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen di indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(2011), 1–10. <https://doi.org/http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Hermuningsih, S. (2012). *Pengantar Pasar Modal Indonesia* (Edisi Pert). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hidayah, N. (2017). Pengaruh Investment Opportunity Set (Ios) Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 19(3), 420. <https://doi.org/10.24912/ja.v19i3.89>
- <https://www.cia.gov/library/publications/resources/the-world-factbook/geos/id.html> diakses pada tanggal 15 Januari 2020 pukul 11:23
- <https://www.sahamok.com/contoh-perusahaan-manufaktur/> diakses pada tanggal 19 Agustus 2020 pukul 18:27
- Indrawan, Veronica. Agoes, Sukrisno. Pangaribuan, Hisar dan Popoola, O. M. J. (2018). The Impact of Audit Committee, Firm Size, Profitability, and Leverage on Income Smoothing. *Indian-Pacific Journal of Accounting and Finance (IPJAF)*, 2(1), 61–74. <https://doi.org/www.ipjaf.omjpalph.com>
- Indrianto, Nur dan Supomo, B. (1999). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi & Manajemen*. Yogyakarta: BPFE Fakultas Ekonomika & Bisnis UGM.
- Jayanti, Ida Setya Dwi, Puspitasari, A. F. (2017). Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *The Indonesian Journal of Applied Business*, 1(1), 1–13. <https://doi.org/journal.unair.co.id>
- Jhon Wiley & sons, I. (2011). *Financial Accounting IFRS 2 Edition* (2nd ed.). Jakarta: The United states of America.
- Mardani, Rony Malavia, Moeljadi, Sumiati, dan Indrayanri, 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>
- Masdupi, E. (2012). Pengaruh Insider Ownership, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Syariah Yang Terdaftar di

- Bursa Efek Indonesia. *Economac*, 12(1), 9–14. Retrieved from <http://ejournal.unp.ac.id/index.php/Economac/article/view/1274>
- Masruroh, Rima Nur, Wijaya, Anggita Langgeng, Widiasmara, A. (2019). Pengaruh Corporate Governance, Free Cash Flow dan Investment Opportunity Set terhadap Dividen Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2012-2018). *SIMBA (Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, Dan Akuntansi)*, 549–565. <https://doi.org/prosiding.unipama.ac.id>
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal Of Finance*, 39(3), 575–592. <https://doi.org/doi.org/10.1111/j.154-6261.1984.tb03646.x>
- Nguyen, Thao. Li, H. (2020). Dividend Policy and Institutional Holdings : Evidence from Australia. *International Journal of Financial Studies*, 8(12). <https://doi.org/10.3390/ijfs8010012>
- Novious, A. (2017). Pengaruh Analisis Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio dan Dividend Yield) Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Kelompok LQ45 yang terdaftar di BEI). *Al-Iqtishad*, 1(13), 67–77. <https://doi.org/http://ejournal.uin.suska.ac.id/index.php/al-iqtishad/article/view/4389>
- Nugraheni, Ni Putu, dan, & 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>
- Rais, Bella Novianti dan Santoso, H. F. (2017). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*, 17(2), 111–124. <https://doi.org/http://ejournal.ukrida.ac.id/ojs/index.php/IMB/article/view/1529>
- Ross, S. A. (1977). Determination of Financial Structure: the Incentive-Signalling Approach. *Bell J Econ*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2469/dig.v27.n1.2>
- Roy, A. (2015). Dividend policy, ownership structure and corporate governance: an empirical analysis of Indian firms. *Indian Journal of Corporate Governance*, 8(1), 1–33. <https://doi.org/10.1177/0974686215574422>
- Sari, Ni Komang Ayu Purnama, Dan Budiasih, I. gusti ayu nyoman. (2016). Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, free cash flow dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. *E-Jurnal Akuntansi Universitas*

Udayana, Vol.15(Issue 5), 2439–2466.
<https://doi.org/http://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/18236>

Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (empat). Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.

Setiawan, D., Bandi, B., Kee Phua, L., & Trinugroho, I. (2016). Ownership structure and dividend policy in Indonesia. *Journal of Asia Business Studies*, 10(3), 230–252. <https://doi.org/10.1108/JABS-05-2015-0053>

Suambara, I. P. A. (2019). Pengaruh Investment Opportunity Set, Kinerja Keuangan dan Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2017. *Seminar Nasional INOBALI 2019 Inovasi Baru Dalam Penelitian Sains, Teknologi Dan Humaniora*, 651–661.
<https://doi.org/e proceeding.undwi.ac.id/index.php/inobali/article/view/230>

Sudana, I. made. (2015). *Teori dan praktik manajemen keuangan perusahaan* (edisi kedua; N. I. Sallama, ed.). PT Gelora Aksara Pratama.

Sutedi, A. (2011). *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika.

Sutrisno. (2013). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi* (Edisi pert). Yogyakarta: EKONISIA.

Widarjono, A. (2010). *Analisi Multivariat Terapan Dengan program SPSS, AMOS, SMARTPLS* (II). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Yogi, L., & Damayanthi, I. (2016). Pengaruh Arus Kas Bebas, Capital Adequacy Ratio Dan Good Corporate Governance Pada Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(2), 1056–1085.
<https://doi.org/http://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/19869>

Yudiana, I., & Yadnyana, I. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Investment Opportunity Set Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(1), 111–141.
<https://doi.org/http://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/15877>

Shihab, M. Q. (2002). *Tafsir AL-MISBAH Pesan Kesan dan Keserasian Al-Quran* (3rd ed.). Jakarta: Penerbit Lentera Hati.

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1 Daftar Perusahaan Sampel Perusahaan

NO	KODE	KETERANGAN	NO	KODE	KETERANGAN
1	ADES	Akhasa Wira International Tbk	59	KMTR	Kirana Megantara Tbk.
2	ADMG	Polychem Indonesia Tbk.	60	KRAH	Grand Kartech Tbk.
3	AGII	Aneka Gas Industri Tbk.	61	LION	Lion Metal Works Tbk.
4	AKPI	Aneka Gas Industri Tbk.	62	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk.
5	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk.	63	MAIN	Malindo Feed mill Tbk.
6	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk	64	MARK	Mark Dynamics Indonesia Tbk.
7	ALTO	Tru Banyan Tirta Tbk.	65	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk.
8	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.	66	MBTO	Martina Berto Tbk
9	AMIN	Ateliers Mecaniques D Indonesie Tbk.	67	MLIA	Mulia Industrindo Tbk.
10	APLI	Asiaplast Industries Tbk.	68	MRAT	Mustika Ratu Tbk.
11	ARGO	Bank Agroniaga Tbk.	69	MYOR	Mayora indah Tbk.
12	ARNA	Arwana Citramulia Tbk.	70	NIKL	Latinusa Tbk
13	AUTO	Astra Otoparts Tbk.	71	NIPS	Bank OCBC NISP Tbk.
14	BATA	Sepatu Bata Tbk.	72	PBID	Panca Budi Idaman Tbk.
15	BELL	Trisula Textile Industries Tbk.	73	PBRX	Pan Brothers Tbk.
16	BOLT	Garuda Metalindo Tbk	74	PEHA	Phapros Tbk.
17	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk.	75	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk.
18	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	76	POLY	Asia Pasific Fibers Tbk.
19	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.	77	PRAS	Prima Alloy steel Universal Tbk.
20	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	78	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk.
21	CINT	Chitose Internasional Tbk.	79	PTSN	Sat Nusapersada Tbk.
22	CNTX	Centex Tbk.	80	PYFA	Pyridain Parma Tbk.
23	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	81	RICY	Ricky Pntra Globalindo Tbk.
24	CPRO	Central Proteina Prima Tbk.	82	RMBA	Bentoel International Investama Tbk.
25	CTBN	Citra Tubindo Tbk	83	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.

26	DLTA	Delta Djakarta Tbk.	84	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk.
27	EKAD	Ekadharna International Tbk.	85	SIPD	Sierad Produce Tbk.
28	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk.	86	SKLT	Sekar Laut Tbk.
29	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk.	87	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk.
30	GDST	Gunawan Prianjaya Steel Tbk.	88	SMCB	Holcim Indonesia Tbk.
31	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk.	89	SMGR	Semen Indonesia Tbk.
32	GGRM	Gudang Garam Tbk.	90	SMSM	Selamat Scmpurna Tbk.
33	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.	91	SPMA	Suparma Tbk.
34	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.	92	SRIL	Rri Rejeki Isman Tbk.
35	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk.	93	SRSN	Indo Acidatama Tbk.
36	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	94	STAR	Buana Artha Anugerah Tbk.
37	IIKP	Inti Agri Resources Tbk.	95	STTP	Siantar Top Tbk.
38	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk.	96	SULI	Sumalindo Lestari Jaya Tbk.
39	IMAS	Indomobil Sukses International Tbk	97	TALF	Tunas Alfin Tbk.
40	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk.	98	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
41	INAF	Indofarma (Persero) Tbk.	99	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk.
42	INAI	Indal Alumunium Industry Tbk	100	TCID	Mandom Indonesia Tbk.
43	INCF	Indo Komoditi Tbk	101	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk.
44	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk.	102	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk.
45	INDS	Indospring Tbk.	103	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.
46	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	104	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
47	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk.	105	TRIS	Trisula International Tbk.
48	JKSW	Jakarta Kyoei Steel Work LTD Tbk.	106	TRST	Trias Sentosa Tbk.
49	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	107	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.
50	KAEF	Kimia Farina (Persero) Tbk.	108	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company, Tbk.

51	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk.	109	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk.
52	KBLM	Kabelindo Murni Tbk.	110	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
53	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk.	111	WOOD	Integra Indocabinet Tbk.
54	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk.	112	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.
55	KIAS	Keramika Indonesia Assosiasi Tbk.	113	YPAS	Yanaprima Hastaprada Tbk.
56	KICI	Kedaung Indah Can Tbk.			
57	KINO	Kino Indonesia Tbk.			
58	KLBF	Kalbc Farm a. Tbk.			

Lampiran 4 Curriculum Vitae

CURICULUM VITAE**A. Biodata Pribadi**

Nama : Daeti Mahliana
 Jenis Kelamin : Perempuan
 Tempat, Tanggal Lahir : Ciamis, 15 Juli 1998
 Alamat : Sindangkerta RT 37 RW 12 Karangpawitan
 Padaherang Pangandaran Jawa Barat 46384
 Alamat Tinggal : Tergalrejo RT 7 RW 25 Tegaltirto Berbah Sleman
 Yogyakarta 55573
 Email : mahlianadaeti@gmail.com
 No. HP : 083854296449

B. Latar Belakang Pendidikan Formal

Jenjang	Nama Sekolah	Tahun
SD	SDN 3 KARANGPAWITAN	2004-2010
SMP	SMPN 1 PADAHERANG	2010-2013
SMK	SMK MUHAMMADIYAH BERBAH	2013-2016
S1	UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA	2016-2020