

**PENGARUH *INSTITUTIONAL OWNERSHIP*, *MANAGERIAL OWNERSHIP*,
DAN *OWNERSHIP CONCENTRATION* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi pada Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta *Islamic Index* Periode
2018-2021)**



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

Disusun Oleh :

TRI FADHILATUL MUSTAMIROH

NIM : 18108040070

Pembimbing Skripsi :

DWIMARLINA WIJAYANTI, S.Pd., M.Sc

NIP 19920316 201903 2 018

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

2022



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

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-1389/Un.02/DEB/PP.00.9/12/2022

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH INSTITUTIONAL OWNERSHIP, MANAGERIAL OWNERSHIP, DAN OWNERSHIP CONCENTRATION TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index Periode 2018-2021)

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : TRI FADHILATUL MUSTAMIROH
Nomor Induk Mahasiswa : 18108040070
Telah diujikan pada : Senin, 15 Agustus 2022
Nilai ujian Tugas Akhir : A

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

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Dwi Marlina Wijayanti, S.Pd.,M.Sc
SIGNED

Valid ID: 635a7e0a9d101



Penguji I

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

Valid ID: 630e34bebb5b0



Penguji II

Dr. Prasajo, S.E., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 63108607b7ba4



Yogyakarta, 15 Agustus 2022
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 638d6128ae8f5

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Tri Fadhilatul Mustamiroh
Kepada
Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di - Yogyakarta

Assalamu 'alaikum wr.wb.,

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

Nama : Tri Fadhilatul Mustamiroh

NIM 18108040070

Judul Skripsi : Pengaruh *Institutional Ownership, Managerial Ownership, dan Ownership Concentration* Terhadap Kebijakan Dividen
(Studi pada Perusahaan yang Tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* Periode 2018-2021)

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

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

Wassalamu 'alaikum wr.wb.,

Yogyakarta, 2 Agustus 2022

Pembimbing



Dwi Marlina Wijayanti, S.Pd., M.Sc

NIP. 19920316 201903 2 018

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Tri Fadhilatul Mustamiroh

NIM : 18108040070

Prodi : Akuntansi Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “**Pengaruh *Institutional Ownership, Managerial Ownership, dan Ownership Concentration Terhadap Kebijakan Dividen***” adalah benar-benar karya penyusun sendiri, bukan duplikasi atau plagiasi karya milik orang lain, kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut pada *bodynote* dan daftar pustaka. Apabila terdapat penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Dengan surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi, dan digunakan sebagaimana mestinya.

Yogyakarta, 2 Agustus 2022

Penyusun



Tri Fadhilatul Mustamiroh

NIM. 18108040070

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Sebagai salah satu civitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Tri Fadhilatul Mustamiroh

NIM 18108040070

Prodi : 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 Non-eksklusif (*non- exclusive royalty fee right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul :

“PENGARUH *INSTITUTIONAL OWNERSHIP, MANAGERIAL OWNERSHIP, DAN OWNERSHIP CONCENTRATION* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi pada Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta *Islamic Index* Periode 2018-2021)”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan hak bebas Royalti Non-eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama masih tercantum nama saya sebagai peneliti/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

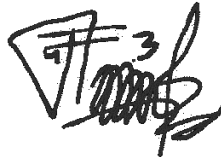
Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Dibuat di : Yogyakarta

Pada tanggal : 2 Agustus 2022

Yang menyatakan,



Tri Fadhilatul Mustamiroh

NIM. 18108040070

HALAMAN MOTO

“Hatiku tenang karena mengetahui bahwa apa yang melewatkanmu tidak akan pernah menjadi takdirku, dan apa yang ditakdirkan untukku tidak akan pernah melewatkanmu”

(Umar bin Khattab)

-NO PAIN NO GAIN-



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

Pertama, untuk diri saya sendiri yang sudah banyak berjuang dan bertahan sampai di titik saat ini. Terima kasih karena tetap bertahan melawan banyak rintangan dalam hidup. Aku tau, aku selalu hebat dan kuat.

Kedua, untuk kedua orang tua tercinta Ibu Chosiyah dan Bapak Mujahid yang senantiasa memberikan doa, dukungan, dan limpahan kasih sayang yang tak terbatas bagi penulis.

Ketiga, untuk Mbak Ana, Dek Nanda, Mas Ata, Mahira, dan seluruh keluarga yang sudah memberikan motivasi, dukungan, dan doa baik bagi peneliti.

Terakhir, untuk seluruh sahabat, teman, dan semua pihak yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu. Kalian hebat.

Dengan ini, saya dapat menjawab seluruh pertanyaan

“kapan sempro?”. “kapan sidang”, “kapan wisuda?”, dan sejenisnya.

TERIMA KASIH

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Segala puji syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat serta karunia-Nya, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan **judul “Pengaruh *Institutional Ownership, Managerial Ownership, dan Ownership Concentration Terhadap Kebijakan Dividen*” (Studi pada Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Index Periode 2018-2021)**. Shalawat serta salam semoga selalu tercurahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW yang telah memberikan hidayah kepada kita semua tentang ajaran Islam yang telah terbukti kebenarannya.

Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar strata satu jurusan Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. Selama penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak. Penulis ingin mengucapkan banyak terima kasih yang tulus kepada :

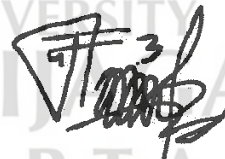
1. Prof. Dr. Phil. Al-Makin, S.Ag., M.A., Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag., Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Rosyid Nur Anggara Putra, S.Pd., M.Si., Ketua Program Studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Dinik Fitri Rahajeng Pangestuti, SE., M.AK selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan bimbingan dari awal perkuliahan hingga akhir perkuliahan ini.
5. Dwi Marlina Wijayanti, S.Pd., M.Sc selaku dosen pembimbing skripsi yang telah banyak memberikan bimbingan, masukan, saran, dan ilmu yang diberikan kepada penulis dalam penelitian ini.
6. Seluruh dosen UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan pengetahuan, wawasan, dan bantuan akademik selama penulis menempuh pendidikan.
7. Seluruh staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang banyak membantu proses persyaratan skripsi.
8. BMT Tumang yang telah memberikan beasiswa selama satu tahun, sehingga penulis dapat terbantu dalam menempuh Pendidikan di UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
9. Kedua orang tuaku dan keluargaku tercinta, untuk Bapak Mujahid yang tetap kuat bertahan sampai sekarang walaupun harus rutin menjalani hemodialisa, untuk ibuku Chosiyah yang sudah tetap kuat untuk menjadi ibu hebat sampai

detik ini. Mbak ana, Dek Nanda, Mas Ata, Mahira, yang sudah membuat saya semangat untuk tetap berjuang sampai detik ini. Saya harap, kalian bangga dengan setiap proses yang saya tempuh.

10. Diri sendiri yang sudah tetap keren menghadapi semua hal baik maupunburuk dalam hidup, dengan tetap memilih bertahan dan berjuang sampai detik ini.
11. Reni, Tiwi, Ana, Nisa, Ohim, Latifa, dan teman-teman lain yang telah banyak penulis repotkan, selalu sabar dalam menjawab pertanyaan, dan tetap supportif dalam penyusunan skripsi ini.
12. Mbak Dewi dan Beb Idda bestie dari SMK sampai sekarang yang selalu mendukung dan memahami setiap cerita penulis, dan juga Sis Ressa yang selalu memberikan nasihat dan kata-kata kerennya sehingga penulis masih tetap bertahan sampai detik ini.
13. Teman-teman beasiswa BMT Tumang yang sudah memberikan kesempatan untuk berproses bersama.
14. Teman-teman di tempat kerja yang sudah mengajarkan untuk tetap kuat walaupun harus menghadapi banyak problematika.
15. Teman-teman jurusan Akuntansi Syariah angkatan 2018 yang telah memberikan motivasi, pembelajaran, dan pengalaman selama menempuh perkuliahan.
16. Terima kasih kepada semua pihak yang telah banyak membantu penulis tetapi tidak tercantum namanya, semoga Allah SWT mempermudah urusan kita semua.

Yogyakarta, 2 Agustus 2022

Peneliti,



Tri Fadhilatul Mustamiroh
NIM. 18108040070

DAFTAR ISI

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	i
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	iii
HALAMAN MOTO	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
Abstrak	xiv
Abstract	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	7
D. Kontribusi Penelitian	7
E. Sistematika Pembahasan.....	8
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	10
A. Landasan Teori.....	10
1. Teori Keagenan	10
2. Kebijakan Dividen.....	12
3. <i>Institutional Ownership</i>	16

4. <i>Managerial Ownership</i>	17
5. <i>Ownership Concentration</i>	19
B. Telaah Pustaka	20
C. Pengembangan Hipotesis	30
D. Kerangka Pemikiran	37
BAB III METODE PENELITIAN	38
A. Jenis Penelitian	38
B. Populasi dan Sampel.....	38
C. Jenis dan Teknik Pengumpulan Data	40
D. Definisi Operasional Variabel.....	41
E. Teknik Analisis Data	47
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	57
A. Deskripsi Objek Penelitian	57
B. Analisis Statistik Deskriptif	60
C. Uji Asumsi Klasik	61
D. Analisis Regresi Data Panel.....	65
E. Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	71
F. Analisis Regresi Linear Data Panel.....	74
G. Uji Hipotesis	75
H. Pembahasan.....	78
BAB V PENUTUP	85
A. Kesimpulan	85
B. Implikasi	86
C. Keterbatasan Penelitian	88

D. Saran88

DAFTAR PUSTAKA 90



DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Telaah Pustaka	25
Tabel 4. 1 Daftar Perusahaan Objek Penelitian.....	58
Tabel 4. 2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	60
Tabel 4. 3 Hasil Uji Multikolinearitas	63
Tabel 4. 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas	64
Tabel 4. 5 Interpretasi Uji Glejser	65
Tabel 4. 6 Hasil Regresi Common Effect Model	66
Tabel 4. 7 Hasil Regresi Fixed Effect Model.....	68
Tabel 4. 8 Hasil Regresi Random Effect Model.....	69
Tabel 4. 9 Hasil Uji Chow.....	72
Tabel 4. 10 Hasil Uji Hausman	73
Tabel 4. 11 Hasil Regresi Linear Data Panel	76
Tabel 4. 12 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis.....	79

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran	37
Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas-Jarque-Bera	62



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Sampel Perusahaan Jakarta <i>Islamic Index</i> 70	101
Lampiran 2: Data Variabel <i>Institutional Ownership</i>	103
Lampiran 3: Data Variabel <i>Managerial Ownership</i>	107
Lampiran 4: Data Variabel <i>Ownership Concentration</i>	111
Lampiran 5: Data Variabel <i>Free Cash Flow</i>	115
Lampiran 6: Data Variabel Kebijakan Dividen	119
Lampiran 7: Output E-Views 9	123
Lampiran 8: Curriculum Vitae	132



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *institutional ownership*, *managerial ownership*, dan *ownership concentration* terhadap kebijakan dividen pada Jakarta Islamic Indeks 70 (JII 70) periode 2018-2021. Metode pada penelitian ini menggunakan estimasi regresi data panel dengan model *fixed effect* melalui analisis statistik deskriptif dan uji asumsi klasik dengan alat bantu E-Views 9. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, variabel *institutional ownership*, *ownership concentration*, dan *free cash flow* sebagai variabel kontrol tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel *managerial ownership* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Adapun hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa variabel independen *institutional ownership*, *managerial ownership*, *ownership concentration* dan variabel kontrol *free cash flow* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan faktor yang dapat memengaruhi kebijakan dividen serta dapat menjadi sumber referensi bagi penelitian selanjutnya.

Kata Kunci : *Institutional Ownership, Managerial Ownership, Ownership Concentration, Free Cash Flow, Kebijakan Dividen.*



Abstract

This study aims to analyze the influence of institutional ownership, managerial ownership, and ownership concentration on dividend policy in the Jakarta Islamic Index 70 (JII 70) for the 2018-2021 period. The method in this study uses panel data regression estimation with a fixed effect model through descriptive statistical analysis and classical assumption test with the E-Views 9 tool. The results show that partially institutional ownership, ownership concentration, and free cash flow variables are control variables. has no effect on dividend policy. While the managerial ownership variable partially has a positive and significant effect on dividend policy. The results of the study simultaneously show that the independent variables institutional ownership, managerial ownership, ownership concentration and free cash flow control variables have a positive and significant effect on the dependent variable of dividend policy. The results of this study are taken into consideration for companies in determining factors that can affect dividend policy and can be a source of reference for future research.

Keywords : Institutional Ownership, Managerial Ownership, Ownership Concentration, Free Cash Flow, Dividend Policy.



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Topik mengenai kebijakan pembayaran dividen telah menjadi bahan diskusi yang paling mencolok dan diperdebatkan oleh para peneliti di seluruh dunia selama beberapa dekade (Batatineh, 2021). Kebijakan dividen telah menjadi dilema dengan konflik kepentingan dimana manajemen umumnya memegang kas sehingga investasi yang dilakukan dapat meningkatkan pertumbuhan, sementara itu disisi lain pemegang saham mengharapkan dividen yang cukup tinggi sesuai dengan saham kepemilikan yang mereka miliki (Novita et al., 2020). Pernyataan tersebut diperjelas dengan pendapat Rangi (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen menjadi salah satu keputusan terpenting yang umumnya dibuat oleh perusahaan dalam investasi saham. Kebijakan pembayaran dividen merupakan suatu keputusan yang diambil perusahaan dalam menentukan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada investor atau akan ditahan dalam bentuk *retained earnings* untuk membiayai investasi di masa mendatang (Sejati et al., 2020). Keputusan tersebut memiliki pengaruh penting terhadap perusahaan, investor, kreditor, dan pemangku kepentingan perusahaan lainnya (Mauris & Rizal, 2021).

Dividen memiliki peran penting bagi seorang investor karena mereka menganggap bahwa dividen tidak hanya digunakan sebagai sumber pendapatan,

tetapi juga salah satu cara untuk menilai sebuah perusahaan dari sudut pandang investasi (Singh & Tandon, 2019). Rasio keuangan yang paling umum digunakan oleh investor untuk mengetahui hasil investasi yang dimilikinya adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Mauris & Rizal, 2021). DPR adalah *proxy* untuk kebijakan dividen yang merupakan presentase keuntungan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai (Suharmanto et al., 2019).

Bataineh (2021), Basri (2019), dan Thanatawee (2012) menyatakan bahwa dengan cara meminimalkan tingkat biaya keagenan yang terkait dengan masalah keagenan, struktur kepemilikan berpartisipasi secara aktif dan penting dalam menentukan kebijakan dividen pada suatu perusahaan. Beberapa jenis struktur kepemilikan yang digunakan pada penelitian ini antara lain *institutional ownership*, *managerial ownership*, dan *ownership concentration*. Kepemilikan institusional didefinisikan sebagai kepemilikan atas saham yang dimiliki beberapa sumber investor antara lain bank, institusi swasta, asuransi, ataupun perusahaan atau instansi besar lainnya pada persentase total saham suatu perusahaan (Ullah et al., 2012). Dalam lingkungan dengan kepemilikan terkonsentrasi dan perlindungan pemegang saham yang kurang, *institutional ownership* dapat menyebabkan pengawasan yang lebih baik dari manajer dan dapat menjamin bahwa pemegang saham minoritas dilindungi (Bataineh, 2021). *Institutional ownership* memainkan peran kunci yang sangat berpengaruh dalam tata kelola perusahaan dan memiliki partisipasi aktif dalam menentukan kebijakan dividen bagi perusahaan (Mehdi et al., 2017).

Selain *institutional ownership*, kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) juga secara aktif ikut berpartisipasi dalam proses pengambilan keputusan perusahaan untuk menentukan kebijakan dividen (Vidyantie & Handayani, 2006). *Managerial ownership* (kepemilikan manajerial) adalah situasi dimana dalam suatu kepemilikan terdapat keterlibatan antara pemegang saham seperti manajer, komisaris, direksi, ataupun CEO perusahaan yang ikut berpartisipasi secara aktif pada proses pengambilan kebijakan dividen dengan tujuan untuk memperoleh kepentingan yang setara diantara investor perusahaan (Rais & Santoso, 2018). Suwaidan & Khalaf (2020) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial dapat menyalurkan antara kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham, sebagai manajer kecil kemungkinannya untuk melakukan tindakan yang tidak sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

Pemegang saham juga dapat mengontrol aktivitas para manajer dengan mudah apabila struktur kepemilikan pada perusahaan terkonsentrasi (Mandacı & Gumus, 2010). *Ownership concentration* (konsentrasi kepemilikan) menggambarkan suatu kondisi dimana suatu kelompok atau individu mempunyai kekuasaan untuk mengendalikan seluruh atau sebagian kepemilikan yang ada pada suatu instansi untuk melakukan aktivitas bisnis maupun operasi didalamnya (Taman & Nugroho, 2011). Konsentrasi kepemilikan memainkan peran penting dalam menentukan pembayaran dividen perusahaan (Arora & Srivastava, 2021). Menurut Farinha (2003) meningkatkan konsentrasi kepemilikan dapat membantuperusahaan dalam mengurangi biaya agensi yang terjadi diantara pemegang

saham dan pihak manajer suatu perusahaan. Namun, jika kepemilikan yang dimiliki pemegang saham melewati ambang batas, biaya agensi untuk *concentration ownership* dapat lebih besar daripada peningkatan pemantauan (Benkert, 2020). Beberapa penelitian mengungkapkan bahwa *concentration ownership* pada suatu perusahaan berpartisipasi secara aktif dan penting dalam merancang dan membantu perusahaan untuk menentukan kebijakan pembayaran dividen (Jayanti et al., 2017). Konsentrasi kepemilikan mempunyai perhatian dan tingkat pengawasan lebih tinggi pada pengambilan keputusan kebijakan pembayaran dividen, hal ini dilakukan dengan tujuan untuk melindungi investasi yang dimilikinya (Ullah et al., 2012).

Telah banyak penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya tentang dampak atau hubungan antara struktur kepemilikan dengan kebijakan pembayaran dividen perusahaan. Bataineh (2021), Tran & Le (2019), dan Setyabudi (2021) meneliti terkait dampak struktur kepemilikan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Hasil yang ditemukan menunjukkan bahwa *institutional ownership* (kepemilikan institusional) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Basri (2019) dan Johanes et al., (2021) yang memaparkan terkait hasil penelitiannya bahwa *institutional ownership* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil riset sebelumnya terkait *managerial ownership* yang dilakukan oleh Gul et al., (2020) menunjukkan adanya korelasi antara *managerial ownership* terhadap kebijakan pembayaran dividen dengan

nilai yang positif dan signifikan. *Output* pernyataan dari penelitian tersebut berbanding terbalik dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Zainuddin et al., (2020) dan Hardianto (2021) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan pembayaran dividen. Penelitian Jayanti et al., (2017) menganalisis pengaruh *ownership concentration* terhadap kebijakan dividen, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif signifikan antara *ownership concentration* terhadap kebijakan pembayaran dividen.

Sejumlah penelitian telah dilakukan terkait hubungan atau dampak yang terjadi antara struktur kepemilikan terhadap kebijakan pembayaran dividen baik di Indonesia maupun di luar negeri melalui penggunaan beberapa sampel di berbagai sektor, namun hasil dari penelitian-penelitian tersebut menunjukkan temuan penelitian yang berbeda. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk melakukan studi pengembangan atas penelitian yang telah dilakukan Bataineh (2021), yang menyebutkan bahwa di masa depan para peneliti harus menambah variabel kontrol berupa *free cash flow*. Oleh karena itu, pada penelitian ini menambahkan *free cash flow* yang berperan sebagai variabel kontrol penelitian guna menjelaskan hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten. Selain menambahkan *free cash flow* sebagai variabel kontrol, perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya dari Bataineh (2021) terletak pada populasi dan sampel yang digunakan, waktu penelitian, dan variabel independen yang digunakan. Penelitian ini menambahkan *managerial ownership* dan *ownership*

concentration sebagai variabel independen untuk mengetahui apakah selain *institutional ownership*, kedua variabel tersebut mampu menunjukkan hasil yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Pembaharuan penelitian umumnya perlu dilakukan untuk meregenerasi dan pengembangan penelitian khususnya di bidang kebijakan dividen.

Berdasarkan pemaparan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, peneliti merasa tertarik pada topik tersebut sehingga memutuskan untuk melakukan penelitian terkait topik kebijakan pembayaran dividen yang selalu menjadi salah satu isu terpopuler yang dibahas secara luas dan mendalam pada literatur keuangan modern. Karena beberapa alasan tersebut, pada penelitian ini peneliti berinisiatif mengambil topik kebijakan dividen dengan judul “PENGARUH *INSTITUTIONAL OWNERSHIP*, *MANAGERIAL OWNERSHIP*, DAN *OWNERSHIP CONCENTRATION* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi pada Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta *Islamic Index* Periode 2018-2021)”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan fenomena dan latar belakang masalah pada penelitian, maka penulis mampu merumuskan pokok-pokok permasalahan dengan poin pertanyaan seperti di bawah ini :

1. Apakah *institutional ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen?

2. Apakah *managerial ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah *ownership concentration* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok-pokok permasalahan yang peneliti jelaskan sebelumnya, maka diperoleh beberapa poin tujuan penelitian dengan pernyataan sebagai berikut :

1. Mendeskripsikan pengaruh *institutional ownership* terhadap kebijakan dividen
2. Mendeskripsikan pengaruh *managerial ownership* terhadap kebijakan dividen
3. Mendeskripsikan pengaruh *ownership concentration* terhadap kebijakan dividen

D. Kontribusi Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi secara praktis dan teoritis dengan penjelasan seperti di bawah ini :

1. Kontribusi Praktis

Penelitian bermanfaat sebagai dasar bagi perusahaan untuk mempertimbangkan aspek pengambilan kebijakan pemegang saham terkait proses pembagian dividen. Selain itu, penelitian ini bermanfaat bagi investor sebagai referensi dan penyedia informasi sehingga investor

dapat mengambil sebuah keputusan investasi berdasarkan faktor-faktor yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen.

2. Kontribusi Teoritis

Penelitian ini mampu menambah literatur ilmu pengetahuan bagi peneliti, pembaca, investor, maupun perusahaan yang bersangkutan khususnya terkait beberapa faktor struktur kepemilikan yang digunakan dalam penelitian ini seperti *institutional ownership*, *managerial ownership*, dan *ownership concentration* yang dapat memengaruhi kebijakan dividen dengan menambahkan variabel kontrol berupa *free cash flow*.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika penulisan yang peneliti gunakan untuk menjelaskan isi penelitian terdiri dari lima bagian sebagai berikut :

Bab I pada penelitian ini berisi aspek pendahuluan yang terdiri dari latar belakang penelitian, rumusan permasalahan penelitian yang berisi tiga poin pertanyaan, tujuan dan manfaat penelitian, kontribusi penelitian yang dijelaskan secara praktis dan teoritis, selanjutnya disusun sistematika penelitian secara singkat berdasarkan pembahasan dari setiap bab penelitian.

Bab II menjelaskan terkait landasan teori yang peneliti pilih sebagai teori penelitian, adapun *agency theory* digunakan sebagai teori penelitian karena adanya relevansi dan korelasi terhadap topik penelitian, kemudian dilanjutkan dengan menyajikan referensi dari beberapa penelitian sebelumnya. Bagian akhir

di bab ini berisi penyusunan hipotesis yang diteruskan dengan kerangka penelitian.

Bab III pada penelitian ini menjelaskan terkait metodologi penelitian yang berisi jenis penelitian, populasi dan sampel yang digunakan, jenis dan teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, dan teknik analisis data.

Bab IV pada penelitian ini memaparkan terkait gambaran umum atau deskripsi dari objek penelitian, dan pembahasan mengenai *output* proses pengujian yang telah dilakukan oleh peneliti.

Bab V pada penelitian ini berisi mengenai kesimpulan, implikasi penelitian secara praktis dan teoritis, keterbatasan penelitian, dan saran bagi penelitian selanjutnya.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan yang terdiri dari *institutional ownership*, *managerial ownership*, dan *ownership concentration*, dengan *free cash flow* sebagai variabel kontrol yang dijadikan dasar pertimbangan dalam menjelaskan kebijakan pembayaran dividen perusahaan. Hasil dari penelitian yang telah dilakukan memperoleh kesimpulan bahwa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah *managerial ownership*. Secara parsial, variabel *managerial ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Pernyataan ini mengindikasikan bahwa apabila proporsi saham yang dimiliki oleh kepemilikan manajerial dalam perusahaan semakin meningkat, maka akan diikuti dengan makin besarnya tingkat dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Kepemilikan manajerial yang mengalami peningkatan dapat menyejajarkan kepentingan pribadi yang dimiliki oleh manajer dan investor, sehingga manajer akan lebih memperhatikan tindakan yang akan diambil agar tidak menimbulkan kerugian bagi investor maupun manajer yang ikut berpartisipasi sebagai pemegang saham perusahaan. Adapun variabel lain seperti *institutional ownership*, *ownership concentration*, dan *free cash flow* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen. Tidak signifikannya ketiga variabel tersebut

menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya proporsi yang dimiliki oleh kepemilikan institusional dan konsentrasi kepemilikan, hal ini dapat disebabkan karena perusahaan senantiasa berusaha untuk melindungi investasi yang dimilikinya dengan cara memberikan perhatian penuh bagi semua investor atau pemegang saham, tidak membedakan pemegang saham mayoritas maupun pemegang saham minoritas. Adapun hasil secara simultan menunjukkan bahwa *institutional ownership*, *managerial ownership*, *ownership concentration*, dan *free cash flow* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Berdasarkan *output* penelitian, dapat diartikan bahwa struktur kepemilikan pada perusahaan Jakarta *Islamic Index 70* mempunyai karakteristik yang berbeda dengan instansi lain, pada Jakarta *Islamic Index 70* mayoritas pemegang sahamnya memiliki proporsi tingkat kepemilikan yang tinggi dengan manajer perusahaan sebagai investornya. Oleh karena itu, hal ini sejalan dengan *output* penelitian ini yang menyatakan bahwa *managerial ownership* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

B. Implikasi

Implikasi dari temuan penelitian yang telah dilakukan mencakup pada tiga aspek, yaitu implikasi praktis, implikasi teoritis, dan implikasi metodologis. Implikasi praktis berhubungan dengan kontribusi penelitian terhadap struktur kepemilikan dan kebijakan dividen. Implikasi teoritis

berkolerasi dengan kontribusinya untuk perkembangan pada teori-teori mengenai struktur kepemilikan dan kebijakan dividen. Adapun implikasi metodologis merupakan kontribusi penelitian terhadap metode yang telah digunakan dalam menguji struktur kepemilikan dan kebijakan dividen perusahaan.

1. Implikasi Praktis

Harapan dari penelitian ini yaitu terdapat implikasi bagi manajemen perusahaan dalam meningkatkan proporsi *managerial ownership* sehingga dapat meningkatkan kebijakan dividen perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index 70*, dengan meningkatnya pembagian dividen bagi para pemegang saham maka akan memberikan dampak baik bagi citra perusahaan.

2. Implikasi Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur pengetahuan mengenai pengaruh *institutional ownership*, *managerial ownership*, dan *ownership concentration* terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian ini, walaupun tidak semua variabel memiliki pengaruh positif dan signifikan, tetapi adanya kepemilikan manajerial yang memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen memberikan suatu pemahaman bahwa tingginya proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dapat berdampak pada kebijakan dividen perusahaan bagi para pemegang saham. Selain itu,

harapan peneliti dengan dibuatnya penelitian ini dapat memberikan tambahan ilmu pengetahuan mengenai teori keagenan yang berhubungan dengan struktur kepemilikan dan kebijakan dividen perusahaan.

C. Keterbatasan Penelitian

Penelitian yang telah dilakukan ini memiliki keterbatasan untuk dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi penelitian yang akan dilakukan selanjutnya sehingga mendapatkan hasil yang lebih baik. Adapun beberapa keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Penelitian ini telah menggunakan objek penelitian yang tergolong sempit yaitu pada perusahaan yang *listing* di Jakarta *Islamic Index 70*, yang mana periode pengamatan hanya dapat dilakukan dari tahun 2018-2021.
2. Nilai dari data variabel terbilang sangat ekstrim, sehingga terdapat beberapa permasalahan pada proses pengujian data.
3. Penelitian ini terbatas hanya menggunakan variabel *institutional ownership*, *managerial ownership*, dan *ownership concentration* dengan menggunakan variabel kontrol *free cash flow*

D. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti mengenai beberapa faktor yang diindikasikan mampu berpengaruh terhadap kebijakan dividen, maka peneliti bermaksud untuk memberikan beberapa saran bagi penelitian yang akan dilakukan selanjutnya berkaitan dengan topik ini adalah sebagai berikut:

1. Menambahkan jumlah periode dan menggunakan objek penelitian lain dari JII 70 seperti ISSI, BEI, atau DES sehingga nantinya hasil penelitian pada topik yang sama ini akan menghasilkan output yang jauh lebih lengkap.
2. Diharapkan pada penelitian yang akan dilakukan selanjutnya mengenai beberapa faktor yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen mampu memasukkan variabel lain dalam struktur kepemilikan yang belum dimasukkan dalam penelitian seperti kepemilikan asing, pemerintah, dan lain sebagainya.
3. Tidak signifikannya beberapa variabel penelitian mungkin disebabkan adanya data yang ekstrim karena keterbatasan jumlah sampel penelitian. Oleh sebab itu, penelitian yang akan dilakukan selanjutnya diharapkan mampu menambah rentang periode waktu penelitian dan jumlah sampel penelitian untuk mendapatkan data yang representatif dan kesimpulan yang lebih *general*.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, N. M. H., Ahmad, Z., & Roslan, S. (2012). *The Influence of Ownership Structure on the Firms Dividend Policy Based Lintner Model*. International Journal of Economics and Business. Vol. 8.
- Afza, T., & Mirza, H. H. (2010). Ownership Structure and Cash Flows As Determinants of Corporate Dividend Policy in Pakistan. *International Business Research*, 3(3), 210. <https://doi.org/10.5539/ibr.v3n3p210>
- Ahmad, L., Suhara, E., & Ilyas, Y. (2016). The Effect of Audit Quality on Earning Management within Manufacturing Companies Listed on Indonesian Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol. 7.
- Anggoro, H. D., & Yulianto, A. (2019). *Agency Theory: Ownership Structure and Capital Structure as Determinants of Dividend Policy*. Management Analysis Journal.
- Annisa, I. N., & Nazar, M. R. (2015). *Influences Of Ownership Structure With Control Variabel Profitability, Firm's Age, And Firm's Size To Corporate Social Responsibility Disclosure*. 2(1).
- Arilaha, M. A. (2009). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. Vol13(1).
- Arora, R. K., & Srivastava, A. (2021). Ownership Concentration and Dividend Payout in Emerging Markets: Evidence from India. *Global Business Review*, 22(5), 1276–1288. <https://doi.org/10.1177/0972150918824953>

- Ayunitha, A., Sulastrri, H. W., Fauzi, M. I., Prabowo, M. A., & Nugraha, N. M. (2020). Does the Good Corporate Governance Approach Affect Agency Cost? *Solid State Technology*, 63(4), 12.
- Basri, H. (2019). Assessing determinants of dividend policy of the government-owned companies in Indonesia. *International Journal of Law and Management*, 61(5/6), 530–541. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-09-2017-0215>
- Bataineh, H. (2021). The impact of ownership structure on dividend policy of listed firms in Jordan. *Cogent Business & Management*, 8(1), 1863175. <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1863175>
- Bawamenewi, K., & Afriyeni, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 3(1). <https://doi.org/10.31575/jp.v3i1.141>
- Benkert, C.-L. (n.d.). *Ownership Concentration & Agency Theory: Investigating the Effect of Large Shareholders on Corporate Payout Policy in Danish Publicly Listed Companies*. 117.
- Bhattacharya, S. (1979). Imperfect Information, Dividend Policy, and 'The Bird in the Hand' Fallacy. *The Bell Journal of Economics*, 10(1), 259. <https://doi.org/10.2307/3003330>.
- Chu, P. (2017). [CITATION] John W, Creswell, *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches*. Vol (1).

- Crutchley, C. E., Jensen, M. R. H., Jahera, J. S., & Raymond, J. E. (1999). Agency problems and the simultaneity of financial decision making The role of institutional ownership. *International Review of Financial Analysis*, 21.
- Damoori, D., & Izadi, M. (2019). The Effect of Product Market Competition on The Relationship between Ownership Concentration and Dividend Policy in Listed Companies on the Tehran Stock Exchange. *The Financial Accounting And Auditing Researches*, 11(42 #a00523), 229–249. SID.
- Dewi, S. C. (2008). *Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 10.
- Djabid, A. W. (2009). *Kebijakan Dividen Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Utang: Sebuah Perspektif Agency Theory*. 13(2), 11.
- Easterbrook, F. H. (1984). Two Agency-Cost Explanations of Dividends. *The American Economic Review*, 74(4), 650–659.
- Eid, M. (2011). *Research methods in communication*. Pearson Learning Solutions.
- Farinha, J. (2003). *Dividend Policy, Corporate Governance and the Managerial Entrenchment Hypothesis: An Empirical Analysis*. Journal of Business Finance & Accounting, 30 (9).
- Ge, T., Sui, Z., & Chang, B. (2013). Exploiting collaborative filtering techniques for automatic assessment of student free-text responses. *Proceedings of the 22nd ACM International Conference on Conference on Information & Knowledge Management-CIKM'13*, 1493–1496. <https://doi.org/10.1145/2505515.2507827>

- Gordon, M. J. (1962). The Savings Investment and Valuation of a Corporation. *The Review of Economics and Statistics*, 44(1), 37.
<https://doi.org/10.2307/1926621>
- Gul, S., Ullah, I., Gul, H., & Rasheed, S. (2020). The Factors Affecting Dividend Policy: Empirical Study from Pharmaceutical's Companies in Pakistan (PSX). *European Journal of Business and Management Research*, 5(5).
<https://doi.org/10.24018/ejbmr.2020.5.5.464>
- Harada, K., & Nguyen, P. (2011). Ownership concentration and dividend policy in Japan. *Managerial Finance*, 37(4), 362–379.
<https://doi.org/10.1108/03074351111115313>
- Hardianto, M. B. S. (2021). The Effect of Financial, Institutional and Managerial Ownership Factors on Dividend Policy of Manufacturing Companies in Consumer Goods Sector Listed on The Indonesia Stock Exchange in Period 2016-2019. *Journal of Business and Management Review*, 2(8), 517–530.
<https://doi.org/10.47153/jbmr28.1892021>
- Hashemijoo, M., Ardekani, A. M., & Younesi, N. (2012). *The Impact of Dividend Policy on Share Price Volatility in the Malaysian Stock Market*. *Journal of Business Studies Quarterly*. 4(1), 19.
- Jayanti, I. S. D., Puspitasari, A. F., & Srikana, J. (2017). *Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia*. *The Indonesian Journal of Applied Business*. 1(1), 13.

- Jensen, C., & Meckling, H. (1986). *Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure*. The American Economic Review. 56.
- Jensen, M. C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *The American Economic Review*, 76(2,), 323–329. JSTOR
- Johanes, S. R., Hendiarto, R. S., & Nugraha, N. M. (2021). *The Effect Of Institutional Ownership, Managerial Ownership, And Company Size To Dividend Policy*. International Journal of Trends in Accounting Research, Vol.2.
- Jones, S., & Sharma, R. (2001). The impact of free cash flow, financial leverage and accounting regulation on earnings management in Australia’s “old” and “new” economies. *Managerial Finance*, 27(12), 18–39.
<https://doi.org/10.1108/03074350110767420>
- Kien, D. T., & Chen, Y.-P. (2020). Ownership Structure Impact on Dividend Policy of Listed Companies on Vietnamese Securities Market. *Journal of Mathematical Finance*, 10(02), 223–241.
<https://doi.org/10.4236/jmf.2020.102014>
- Kulathunga, 2016, Kulathunga, K. M. K. N. S., Azeez, A. A., & University of Colombo. (2016). The Impact Of Ownership Structure On Dividend Policy: Evidence From Listed Companies In Sri Lanka. Annual International Conference on Qualitative and Quantitative Economics Research (QQE 2016).
https://doi.org/10.5176/2251-2012_QQE16.43

- Kusumawati, A., & Syamsuddin, S. (2018). The effect of auditor quality to professional skepticism and its relationship to audit quality. *International Journal of Law and Management*, 60(4), 998–1008. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-03-2017-0062>
- Lambrecht, B., & Myers, S. C. (2010). *A Lintner Model Of Dividends And Managerial Rents*. Bachelier Finance Society Conference.
- Lintner, J. (1956). Distribution of Incomes of Corporations Among Dividends, Retained Earnings, and Taxes. *The American Economic Review*, 46(2). 97- 113.
- Mandacı, P., & Gumus, G. (2010). Ownership Concentration, Managerial Ownership and Firm Performance: Evidence from Turkey. *South East European Journal of Economics and Business*, 5(1), 57–66. <https://doi.org/10.2478/v10033-010-0005-4>
- Mauris, F. I., & Rizal, N. A. (2021). The Effect of Collaterallizable Assets, Growth in Net Assets, Liquidity, Leverage and Profitability on Dividend Policy (Case Studies on Non-Financial Services Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2019 Period). *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 4(1), 937–950. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i1.1695>
- Mehdi, M., Sahut, J.-M., & Teulon, F. (2017). Do corporate governance and ownership structure impact dividend policy in emerging market during

- financial crisis? *Journal of Applied Accounting Research*, 18(3), 274–297.
<https://doi.org/10.1108/JAAR-07-2014-0079>
- Mirzaei, H. (2012). [CITATION] *A survey on the relationship between ownership structure and dividend policy in Tehran stock exchange*. 1.
- Morris, R. D. (1987). Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research*, 18(69), 47-56.
<https://doi.org/10.1080/00014788.1987.9729347>
- Mohammad Nugraha, N. (2020). The Influence of Company Size, Asset Structure, Company Growth And Profitability on Debt Policy in The Food and Beverage Industry Sub-Sector. *Economica*, 9(1), 34–41.
<https://doi.org/10.22202/economica.2020.v9.i1.4433>.
- Muriungi, A. (2020). Dividend Theory and Empirical Evidence: A Theoretical Perspective. *Journal of Accounting Finance and Auditing Studies (JAFAS)*, 6(3), 120-134. <https://doi.org/10.32602/jafas.2020.020>
- Novita, S., Ruhadi, & Syarief, Moch. E. (2020). Determinants of Dividend Policy in Jakarta Islamic Index (JII) Companies: *Proceedings of the International Seminar of Science and Applied Technology (ISSAT 2020)*. International Seminar of Science and Applied Technology (ISSAT 2020), Bandung, Indonesia. <https://doi.org/10.2991/aer.k.201221.103>
- Pedersen, M. S., Landheim, A., Møller, M., & Lien, L. (2018). Audit and feedback in mental healthcare: Staff experiences. *International Journal of Health Care*

Quality Assurance, 31(7), 822–833. <https://doi.org/10.1108/IJHCQA-08-2017-0142>

Rahi, S. (2017). Research Design and Methods: A Systematic Review of Research Paradigms, Sampling Issues and Instruments Development. *International Journal of Economics & Management Sciences*, 06(02). <https://doi.org/10.4172/2162-6359.1000403>

Rais, B. N., & Santoso, H. F. (2018). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 18.

Ramli, N. M. (2010). *Ownership Structure and Dividend Policy: Evidence from Malaysian Companies*. *International Review of Business Research Papers*, 6(1)

Rangi, Joshua Okoth (2019). *Relationship Between Ownership Structure and Dividend Policy in the Sugar Industry in Kenya*.

Rochmah, H. N., & Ardianto, A. (2020). Catering dividend: Dividend premium and free cash flow on dividend policy. *Cogent Business & Management*, 7(1), 1812927. <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1812927>.

Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23. <https://doi.org/10.2307/3003485>

- Rozeff, M. S. (1982). Growth, Beta And Agency Costs As Determinants Of Dividend Payout Ratios. *Journal of Financial Research*, 5(3), 249–259. <https://doi.org/10.1111/j.1475-6803.1982.tb00299.x>
- Sanjaya Adi Putra, G., & Dwirandra, A. A. N. B. (2019). The effect of auditor experience, type of personality and fraud auditing training on auditors ability in fraud detecting with professional skepticism as a mediation variable. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 6(2), 31–43. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v6n2.604>
- Sartika, F. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Ownership Concentration Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening.
- Schneider, A., Hommel, G., & Blettner, M. (2010). Linear Regression Analysis. *Deutsches Ärzteblatt International*. <https://doi.org/10.3238/arztebl.2010.0776>
- Scott, W., & Hall, P. (n.d.). [CITATION] *Financial accounting theory*. 1.
- Sejati, F. R., Ponto, S., Prasetianingrum, S., Sumartono, S., & Sumbari, N. N. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 110. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.21480>
- Setyabudi, T. (2021). The Effect of Institutional Ownership, Leverage, and Profitability on Firm Value with Dividend Policy as an Intervening Variable. *Journal of Business and Management Review*, 2(7), 457–469. <https://doi.org/10.47153/jbmr27.1632021>

- Singh, N. P., & Tandon, A. (2019). The Effect of Dividend Policy on Stock Price: Evidence from the Indian Market. *Asia-Pacific Journal of Management Research and Innovation*, 15(1–2), 7–15.
<https://doi.org/10.1177/2319510X19825729>
- Suharmanto, A., Widiyanti, H. M., & Taufik, H. (2019). *Analysis of Financial Performance and Opportunity of Investment on Dividend Policy with Profitability As Moderating Variable in LQ45 Company Listed In Indonesia Stock Exchange*. Vol. 2(1).
- Sumanti, J. C., & Mangantar, M. (2015). *Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei*. *JurnalEMBA*. 3(1).
- Suwaidan, M. S., & Khalaf, D. L. S. (2020). The Effect of Board Composition and Ownership Structure on Dividend Policy: Evidence from Jordan. *International Journal of Innovation*, 14(8), 19.
- Taman, A., & Nugroho, B. A. (2011). Determinan Kualitas Implementasi Corporate Governance Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2004-2008. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*, 9(1).
<https://doi.org/10.21831/jpai.v9i1.955>
- Thanatawee, Y. (2012). Ownership Structure and Dividend Policy: Evidence from Thailand. *International Journal of Economics and Finance*, 5(1), p121.
<https://doi.org/10.5539/ijef.v5n1p121>.

- Tijjani, P. B. (2016). An Empirical Analysis of Free Cash Flow and Dividend Policy in the Nigerian Oil and Gas Sector. *Research Journal of Finance and Accounting*, 7.
- Tran, T. X. A., & Le, Q. T. (2019). The Relationship between Ownership Structure and Dividend Policy: An Application in Vietnam Stock Exchange. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 8(2), 131–146. <https://doi.org/10.2478/ajis-2019-0025>
- Ullah, H., Fida, A., & Khan, S. (2012). *The Impact of Ownership Structure on Dividend Policy Evidence from Emerging Markets KSE-100 Index Pakistan*. *International Journal of Business and Social Science*, Vol (9), 11.
- Vidyantie, D. N., & Handayani, R. (2006). *The Analysis Of The Effect Of Debt Policy, Dividend Policy, Institutional Investor, Business Risk, Firm Size And Earning Volatility To Managerial Ownership Based On Agency Theory Perspective*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 8(2).
- Walter, J. E. (1963). Dividend Policy: Its Influence On The Value Of The Enterprise. *The Journal of Finance*, 18(2), 280-291. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1963.tb00724.x>
- Zainuddin, Z., Andaresta Mananohas, O., & Akindutire, O. R. (2020). The Effect of Debt Policies, Profitability, Managerial Ownership Structure, and Liquidity on Dividend Policy. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 23(03). <https://doi.org/10.33312/ijar.483>