

**THE INFLUENCE OF LIQUIDITY AND INSTITUTIONAL OWNERSHIP
ON DIVIDEND POLICY WITH PROFITABILITY AS MODERATING
VARIABLES IN COMPANIES PROPERTY, REAL ESTATE AND
CONSTRUCTION REGISTERED BUILDING ON THE
INDONESIA STOCK EXCHANGE
PERIOD 2016-2019**

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN PROFITABILITAS
SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN
PROPERTI, REAL ESTATE DAN KONSTRUKSI
BANGUNAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2016-2019**

Widiyati Utami¹⁾

Teguh Erawati²⁾

¹⁾Mahasiswa Fakultas Ekonomi, Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa,
Yogyakarta-Indonesia

²⁾Dosen Fakultas Ekonomi, Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa,
Yogyakarta-Indonesia

Email: widiyatiutami@gmail.com¹⁾, eradimensiarch@gmail.com²⁾

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of liquidity and institutional ownership on dividend policy with profitability as a moderating variable. The population in this study were property, real estate and building construction companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016-2019. Sampling using purposive sampling technique and obtained a sample of 23 companies. The data used is secondary data from www.idx.co.id. The data analysis technique used multiple linear regression and moderation with absolute difference analysis test, the measuring instrument used was SPSS 20. The results showed that partially liquidity had a negative effect on dividen policy with a significance level of $0,007 < 0,05$, institutional

ownership had a positive effect on dividend policy with a significance level of $0,032 < 0,05$, profitability does not moderate the effect of liquidity on dividend policy with a significance level of $0,117 > 0,05$, and profitability does not moderate the effect of institutional ownership on dividend policy with a significance level of $0,221 > 0,05$.

Keywords: Liquidity, institutional ownership, dividend policy, and profitability.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 23 perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder dari www.idx.co.id. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda dan moderasi dengan uji nilai selisih mutlak, alat ukur yang digunakan SPSS 20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dengan tingkat signifikansi $0,007 < 0,05$, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dengan tingkat signifikansi $0,032 < 0,05$, profitabilitas tidak memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan tingkat signifikansi $117 > 0,05$, serta profitabilitas tidak memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen dengan tingkat signifikansi $0,221 > 0,05$.

Kata kunci: Likuiditas, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan profitabilitas

1. PENDAHULUAN

Keuntungan yang diperoleh dalam berinvestasi saham berupa *capital gain* dan dividen. *Capital gain* merupakan keuntungan yang didapatkan dari hasil penjualan saham dimana harga jual lebih besar dari harga beli, sedangkan dividen merupakan keuntungan yang didapatkan dari investasi saham. Investor menyukai pembagian dividen lebih memiliki kepastian dibandingkan dengan *capital gain*. Pengalokasian laba menjadi masalah krusial bagi perusahaan, sehingga perusahaan perlu dibuat kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan yang ditentukan dari RUPS yang berisi penentuan besarnya dividen dan laba ditahan digunakan perusahaan untuk ekspansi maupun diinvestasikan kembali (Putri & Irawati, 2019). Besar kecilnya *dividend payout ratio* dapat mempengaruhi keputusan pemegang saham dalam menanamkan modalnya, selain itu juga berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan (Hayati & Norbiti, 2016).

Fenomena dimana dividen tidak dibagikan dialami oleh PT Dafam Property Indonesia Tbk (DFAM). Berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) memutuskan bahwa DFAM tidak membagikan dividen dari laba tahun 2018, dikarenakan perusahaan lebih fokus dalam membesarkan aset, ekspansi serta membesarkan bisnis, laba tersebut digunakan sebagai laba ditahan. Tahun 2018, DFAM

berhasil meningkatkan keuntungan sebesar 26,67% atau sebesar Rp 30,96 miliar menjadi Rp 147,07 miliar. Angka tersebut lebih besar dibandingkan dengan tahun 2017 yang menghasilkan laba sebesar Rp 116,109 miliar (Handoyo, 2019 diakses melalui www.kontan.co.id, diolah). Hal serupa terjadi pada PT Duta Pertiwi Tbk (DUTI) yang memutuskan untuk tidak membagikan dividen dalam RUPST. Perusahaan mengalami kenaikan laba sebesar 70% menjadi Rp 911,49 miliar pada tahun 2018. Sedangkan tahun sebelumnya, laba bersih tercatat sebesar Rp 535,31 miliar. Dalam RUPST tersebut perusahaan memilih untuk menahan laba sebagai belanja modal untuk proyek-proyek DUTI (Kartika, 2019 diakses melalui www.kontan.co.id, diolah).

Penelitian ini merujuk pada penelitian yang telah dilakukan oleh Nugraheni & Mertha (2019). Terdapat tiga perbedaan ini dengan penelitian Nugraheni & Mertha (2019). *Pertama*, dalam penelitian Nugraheni & Mertha (2019) menggunakan dua variabel independen yaitu likuiditas dan kepemilikan institusional, sedangkan penelitian ini menggunakan dua variabel independen yaitu likuiditas dan kepemilikan institusional serta variabel moderasi yaitu profitabilitas. *Kedua*, model penelitian yang digunakan Nugraheni & Mertha (2019) adalah analisis regresi linear berganda, sedangkan penelitian ini menggunakan moderasi dengan uji nilai selisih mutlak. *Ketiga*, Nugraheni & Mertha (2019) menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Likuiditas dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Properti, *Real Estate* dan Konstruksi Bangunan Periode 2016-2019”

Sementara itu, tujuan penelitian ini adalah: 1) Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen, 2) Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen, 3) Untuk mengetahui profitabilitas dalam memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen, 4) Untuk mengetahui profitabilitas dalam memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.

2. KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Teori Signal

Menurut Brigham dan Houston (2010) teori sinyal merupakan sebuah aktivitas atau tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan. Teori sinyal menjelaskan pentingnya informasi yang dikeluarkan perusahaan terhadap keputusan investor untuk berinvestasi. Informasi yang relevan, lengkap, tepat dan akurat diperlukan investor untuk keputusan investasi. Salah satu informasi yang dapat dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat dijadikan sinyal bagi pihak luar adalah laporan tahunan yang berisi laporan keuangan dan informasi non-akuntansi. Melalui laporan tersebut perusahaan dapat menganalisis bagaimana prospek perusahaan di masa mendatang

2.2. Teori Agensi

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan agensi adalah suatu kontrak antara seorang atau lebih (prinsipal) yang melibatkan orang lain (agen) untuk melaksanakan pekerjaan berupa pemberian keputusan dan pemberian wewenang atas nama prinsipal. Manajer yang bertindak sebagai agen dipercaya oleh prinsipal untuk mengelola perusahaan serta memiliki kewajiban untuk melaporkan informasi yang berkaitan dengan perusahaan kepada prinsipal (Yasmita & Widanaputra, 2018). Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepentingan prinsipal dan kepentingan agen seringkali berlawanan sehingga menyebabkan terjadinya konflik kepentingan (*conflict of interes*).

2.3. Kebijakan Dividen

Menurut Putri dan Irawati (2019) kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan yang ditentukan dari RUPS yang berisi penentuan besarnya dividen dan laba ditahan yang dapat digunakan perusahaan untuk diinvestasikan kembali. Kebijakan dividen penting bagi perusahaan sebab kebijakan tersebut akan berpengaruh pada nilai perusahaan, selain itu pembagian dividen juga berpengaruh pada laba ditahan yang notabene merupakan sumber internal perusahaan untuk pertumbuhan perusahaan (Pujiati, 2015).

2.4. Likuiditas

Menurut Aprilani dan Natalylova (2017) likuiditas merupakan suatu angka yang menunjukkan mampu tidaknya perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin likuid suatu perusahaan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan menggunakan aset lancarnya semakin besar. Artinya ketika perusahaan dalam kondisi likuid maka kegiatan operasional perusahaan berjalan dengan lancar sehingga laba yang dihasilkan akan maksimal.

2.5. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi/organisasi/lembaga memiliki saham dalam perusahaan (Riyadhoh, Andini, & Paramita, 2018). Kepemilikan institusional dapat dijadikan sebagai upaya dalam meminimalisir masalah keagenan yang terjadi antara pemegang saham dan manajer. Semakin besar kepemilikan institusi menyebabkan kekuasaan pihak institusi dalam perusahaan tersebut semakin besar, kekuasaan itu dapat berupa pengawasan terhadap tindakan manajemen dalam mengelola perusahaan (Nugraheni & Mertha, 2019), dengan adanya pengawasan tersebut kinerja manajemen akan meningkat (Rais & Santoso, 2017).

2.6. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu (Widyastuti, 2018). Profitabilitas juga diartikan sebagai rasio untuk mengukur keberhasilan suatu badan usaha dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber daya yang dimilikinya (Nurwani, 2018). Profitabilitas merupakan cara yang dapat digunakan para pemegang saham untuk menilai sejauh mana tingkat pengembalian (*return*) yang akan diterima dari hasil investasinya. Semakin besar laba yang dihasilkan maka semakin besar aliran kas perusahaan sehingga perusahaan dapat membayar dividen (Hayati &

Norbiti, 2016).

2.7. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Hanafi dan Halim (2016) menyatakan bahwa likuiditas merupakan sebuah angka yang memperlihatkan keberhasilan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar. Semakin tinggi tingkat likuiditas yang dalam penelitian ini diproksikan dengan *current ratio* menunjukkan bahwa hutang jangka pendek perusahaan yang dapat dibayar semakin besar. Dividen merupakan arus kas keluar bagi perusahaan, apabila perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan berpengaruh pada kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen yang besar. Hal tersebut sesuai dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa dividen dapat dijadikan sebagai sinyal bagaimana prospek perusahaan di masa yang akan datang. Apabila perusahaan mampu meramal prospek di masa depan yang baik, maka hal tersebut dapat diartikan pemegang saham sebagai sinyal positif.

Semakin tinggi *current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya semakin besar. Meningkatnya *current ratio* dapat menyakinkan perusahaan untuk membagikan dividen yang besar kepada investor. Sehingga tingginya *current ratio* dapat diartikan investor sebagai sinyal positif bahwa prospek perusahaan di masa depan baik. Hal tersebut didukung oleh Purnama dan Sulasmiyati (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil yang berbeda diperoleh dari penelitian Triono dan Artati (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas (*current ratio*) memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

2.8. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Edison (2017) Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh suatu lembaga atau institusi seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi, perusahaan dana pension, PT, yayasan, bank serta institusi lainnya. Semakin besar kepemilikan institusi menyebabkan kekuasaan pihak institusi dalam perusahaan tersebut semakin besar, kekuasaan itu dapat berupa pengawasan terhadap tindakan manajemen dalam mengelola perusahaan (Nugraheni & Mertha, 2019). Hal tersebut akan mendorong manajemen dalam mengoptimalkan kinerja perusahaan sehingga laba yang dihasilkan dapat meningkat. Hal tersebut sesuai dengan teori agensi yang menyatakan bahwa kepentingan prinsipal dan agen seringkali berlawanan sehingga menyebabkan terjadinya konflik kepentingan (Jensen & Meckling, 1976). Kepemilikan institusional dapat digunakan untuk meminimalisir terjadinya konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer.

Keberadaan kepemilikan institusional yang besar memiliki peran penting dalam memonitor manajemen, hal tersebut akan mendorong adanya pengawasan yang lebih optimal terhadap manajemen dalam mengelola perusahaan. Pengawasan tersebut akan mendorong manajemen untuk memaksimalkan kinerjanya sehingga laba yang dihasilkan akan meningkat, kesejahteraan pemegang saham pun meningkat melalui pembayaran dividen yang besar. Hal tersebut didukung oleh Nugraheni dan Mertha (2019) yang menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap

kebijakan dividen. Semakin besar kepemilikan saham institusional maka semakin besar kekuatan untuk mengawasi manajemen. Hasil yang berbeda diperoleh dari penelitian Sumartha (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Ismiati (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh pada kebijakan dividen.

2.9. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu (Widyastuti, 2018). Profitabilitas yang meningkat berarti perusahaan memiliki dana internal yang banyak yang dapat digunakan untuk membayar hutang perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bahwa manajer memiliki informasi yang lebih baik tentang kondisi perusahaan dibandingkan pihak luar, oleh karena itu perusahaan akan menyampaikan informasi kepada pemegang saham melalui penerbitan laporan keuangan. Pemegang saham akan menjadikan laporan keuangan sebagai sinyal mengenai prospek di masa depan, di dalamnya terdapat informasi profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas memberikan sinyal positif bagi pemegang saham bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Keuntungan yang tinggi berarti perusahaan memiliki kas yang cukup banyak yang dapat digunakan untuk membayar hutang jangka pendek perusahaan sehingga akan mengarah pada likuiditas perusahaan yang baik.

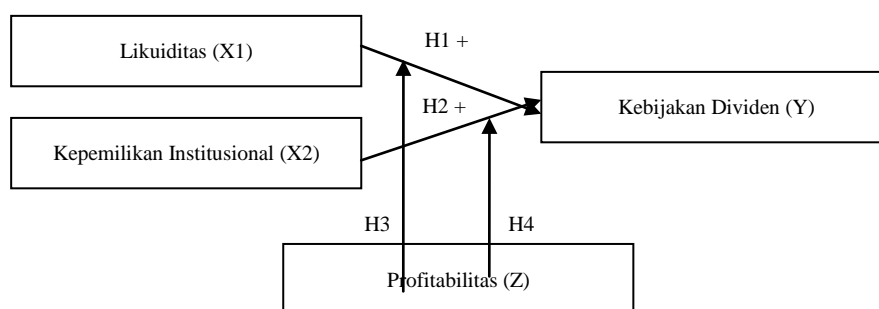
Likuiditas merupakan keberhasilan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik berarti perusahaan memiliki kas yang cukup, sehingga kesempatan membayar dividen semakin besar. Profitabilitas yang meningkat dapat meningkatkan likuiditas perusahaan, tingkat likuiditas yang tinggi akan memungkinkan pembagian dividen yang besar. Hal tersebut didukung oleh Nurchaqqi dan Suryarini (2018) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas mampu memperkuat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.

2.10. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi

Teori sinyal menjelaskan pentingnya informasi yang dikeluarkan perusahaan terhadap keputusan investor untuk berinvestasi. Informasi yang relevan, lengkap, tepat dan akurat diperlukan investor mengambil tindakan investasi. Salah satu informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat dijadikan sinyal bagi pihak luar adalah laporan tahunan yang berisi laporan keuangan dan informasi non-akuntansi. Di dalam laporan keuangan berisi informasi laba yang dihasilkan dalam satu periode. Profitabilitas yang stabil dan baik merupakan sinyal positif bagi pihak luar bahwa perusahaan memiliki prospek usaha yang baik sehingga akan meyakinkan calon investor maupun pemegang saham institusi menanamkan investasinya ataupun mempertahankan kepemilikan sahamnya. Kebanyakan perusahaan mayoritas sahamnya dimiliki oleh kepemilikan institusional. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang stabil dan menjadi lebih baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang, akan meyakinkan investor institusional untuk mempertahankan sahamnya serta pihak institusi lain akan tertarik dalam menanamkan investasinya. Kepemilikan institusional yang lebih besar akan mampu meningkatkan pengawasan terhadap manajer dalam mengelola perusahaan (Rahayu & Rusliati, 2019), sehingga laba yang dihasilkan pun dapat maksimal.

Hal tersebut sesuai dengan teori agensi yang menyatakan kepemilikan institusional dapat meminimalisir terjadinya konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajern. Pengawasan yang optimal dari investor institusi mendorong manajer untuk memaksimalkan kinerjanya sehingga laba yang dihasilkan dapat meningkat serta dividen yang dibagikan lebih besar. Dengan demikian, semakin besar keuntungan meningkatkan kepercayaan institusional untuk berinvestasi. Keuntungan yang maksimal akan berpengaruh terhadap dividen yang dibagikan. Hasil yang berbeda diperoleh oleh penelitian yang dilakukan Diana dan Hutasoit (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka model penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

2.11. Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

H2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

H3 : Profitailitas mampu memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

H4 : Profitailitas mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen

3. METODE

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan asosiatif kausalitas yang pada intinya untuk mencari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019 dengan jumlah 94 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling* yang merupakan teknik pengambilan sampel dengan tujuan untuk mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria yang telah ditentukan (Hartono, 2016). Sampel dipilih dengan kriteria sebagai berikut: 1) Perusahaan property, *real estate* dan kontruksi bangunan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019, 2) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang diaudit periode

2016-2019, 3) Perusahaan menghasilkan laba selama periode 2016-2019, 4) perusahaan menerbitkan laporan keuangan dalam satuan Rupiah, 5) Perusahaan mengungkapkan data penelitian yang dibutuhkan secara lengkap periode 2016-2019.

Berdasarkan teknik *purposive sampling* diperoleh 23 perusahaan yang dapat dijadikan sampel dengan jumlah observasi sebanyak 66 data.

3.3. Variabel Penelitian

Variabel independen dalam penelitian ini adalah likuiditas dan kepemilikan institusional. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah profitabilitas.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
Dependen Kebijakan Dividen (Putri & Irawati, 2019)	Sebuah keputusan yang ditentukan dari RUPS yang berisi penentuan besarnya dividen dan laba ditahan yang dapat digunakan perusahaan untuk diinvestasikan kembali	$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Erning per share}}$	Rasio
Independen Likuiditas (Hanafi & Halim, 2016)	Sebuah angka yang memperlihatkan keberhasilan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar.	$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$	Rasio
Kepemilikan Institusional (Edison, 2017)	Kepemilikan institusional kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh suatu lembaga atau institusi seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi, perusahaan dana pension, PT, yayasan, bank serta institusi lainnya	$INST = \frac{\text{Jumlah saham institusi}}{\text{Jumlah saham beredar}}$	Rasio
Moderasi Profitabilitas (Hanafi & Halim, 2016)	Suatu angka yang menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat dengan penjualan, aset, dan modal saham tertentu	$ROE = \frac{\text{Keuntungan setelah pajak}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$	Rasio

Sumber: Data diolah

3.4. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh BEI melalui situs resmi www.idx.co.id.

3.5. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode studi pustaka yaitu dengan mengkaji berbagai literatur pustaka seperti jurnal, buku-buku dan sumber lain yang berkaitan dengan judul penelitian.

3.6. Metode Analisis Data

Teknik analisis menggunakan statistik deskriptif yang diolah menggunakan IBM SPSS 20. Uji kualitas data dilakukan melalui uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Sedangkan untuk uji hipotesis yang digunakan adalah uji simultan (uji f), uji koefisien determinasi, uji parsial (uji t), dan regresi moderasi dengan uji nilai selisih mutlak.

3.7. Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	66	,975	4,219	2,01488	,871481
INST	66	,376	,990	,65112	,135949
ROE	66	,013	,262	,11686	,052363
DPR	66	,035	,477	,18473	,105261
Valid N (listwise)	66				

Sumber: Data Sekunder, 2020, diolah

3.8. Uji Asumsi Klasik

3.8.1. Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		66
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,09630502
	Absolute	,162
Most Extreme Differences	Positive	,162
	Negative	-,086
Kolmogorov-Smirnov Z		1,314
Asymp. Sig. (2-tailed)		,063

Sumber: Data Sekunder, 2020, diolah

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji K-S pada tabel diatas menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan nilai Asimp. Sig (2-tailed) diatas 0,05, yaitu sebesar 0,063.

3.8.2. Uji Mutikolonieritas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolonieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 CR	,591	1,693
INST	,455	2,196
ROE	,548	1,826

Sumber: Data Sekunder, 2020, diolah

Berdasarkan hasil uji multikolonieritas pada tabel diatas menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas (independen) yang mempunyai nilai *tolerance* $\leq 0,10$ dan nilai VIF ≥ 10 , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi gejala multikolonieritas.

3.8.3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	,014	,039		
CR	-,008	,012	-,106	-,666	,508
INST	,173	,086	,363	2,002	,050
ROE	-,341	,204	-,276	-1,671	,100

Sumber: Data Sekunder, 2020, diolah

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *glejser*. Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai koefisien signifikansi tidak ada yang lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya gejala heteroskedastisitas.

3.8.4. Uji Autokorelasi

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,404 ^a	,163	,122	,098607	1,856

Sumber: Data Sekunder, 2020, diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,856. Selanjutnya membandingkan nilai DW dengan nilai dU dan 4 – dU yang terletak pada tabel Durbin-Watson. Nilai dU dihitung dengan $n = 66$ dan $k = 3$, sehingga diperoleh dU sebesar 1,6974, sedangkan nilai $4 - dU = 2,3026$. Pengambilan keputusan dilakukan dengan ketentuan $dU < d < 4 - dU$ atau

1,6974 < 1,856 < 2,3026, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak mengandung autokorelasi.

3.9. Pengujian Hipotesis

3.9.1. Uji F (Uji Simultan)

Tabel 7. Hasil Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,090	2	,045	4,502	,015 ^b
Residual	,630	63	,010		
Total	,720	65			

Sumber: Data Sekunder, 2021, diolah

Berdasarkan hasil uji F diperoleh F hitung sebesar 4,502 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,015. Berdasarkan nilai signifikansi yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan yaitu $0,015 < 0,05$, maka dapat disimpulkan likuiditas (CR) dan kepemilikan institusional berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen.

3.9.2. Uji Koefisien Determinasi

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,354 ^a	,125	,097	,100010	1,873

Sumber: Data Sekunder, 2021, diolah

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,097. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen (likuiditas dan kepemilikan institusional) dapat mempengaruhi kebijakan dividen sebesar 9,7%. Sedangkan sisanya sebesar 90,3% dipengaruhi oleh variabel lain.

3.9.3. Uji T (Uji Parsial)

Tabel 9. Hasil Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,129	,061		2,132	,037
1 CR	-,045	,016	-,369	-2,807	,007
INST	,223	,102	,288	2,190	,032

Sumber: Data Sekunder, 2021, diolah

Berdasarkan tabel diatas likuiditas (CR) memiliki koefisien regresi sebesar -0,045 kearah negatif dengan probabilitas signifikansi 0,007 lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa likuiditas (CR) memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (DPR). Kepemilikan institusional (INST) memiliki koefisien regresi sebesar 0,223 kearah positif dengan probabilitas signifikansi 0,032 lebih kecil dari 0,05, sehingga disimpulkan kepemilikan institusional (INST) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

3.9.4. Moderasi dengan Uji Nilai Selisih Mutlak

Model regresi yang akan diuji sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_3 X_3 + \beta_4 (X_1 - X_3) + e \dots \dots \dots \text{(Persamaan 1)}$$

$$Y = \alpha + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_5 (X_2 - X_3) + e \dots \dots \dots \text{(Persamaan 2)}$$

a) Pengujian moderasi dengan uji nilai selisih mutlak persmaan 1

Tabel 10. Hasil Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	,069	3	,023	2,193	,098 ^b
1 Residual	,651	62	,011		
Total	,720	65			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), AbsX1_X3, Zscore(ROE), Zscore(CR)

Sumber: Data Sekunder, 2021, diolah

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan hasil uji F diperoleh F hitung sebesar 2,193 dengan tingkat signifikansi 0,098 > 0,06. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Z_CR, Z_ROE dan AbsX1_X3 secara simultam tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,310 ^a	,096	,052	,102478

a. Predictors: (Constant), AbsX1_X3, Zscore(ROE), Zscore(CR)

Sumber: Data Sekunder, 2021, diolah

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan hasil uji koefisien determinasi yang menunjukkan *Adjusted R Square* sebesar 0,052 atau 5,2%. Berdasarkan hasil tersebut disimpulkan bahwa variabel Z_CR, Z_ROE , dan AbsX1_X3 mampu mempengaruhi kebijakan dividen sebesar 5,2%, sedangkan sisanya 94,8% dipengaruhi variabel lain.

Tabel 12. Hasil Uji T

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,158	,021		7,465	,000
Zscore(CR)	-,037	,015	-,348	-2,468	,016
Zscore(ROE)	-,003	,013	-,026	-,209	,835
AbsX1_X3	,023	,015	,223	1,591	,117

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder, 2021, diolah

Berdasarkan tabel diatas secara individu variabel Z_CR memiliki nilai koefisien sebesar -0,037 dengan probabilitas signifikansi 0,016 mempengaruhi kebijakan dividen. Variabel Z_ROE nilai koefisien -0,003 dengan probabilitas signifikansi 0,835. Variabel moderasi AbsX1_X3 memiliki nilai koefisien 0,023 dengan probabilitas signifikansi 0,117 sehingga tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

b) Pengujian moderasi dengan uji nilai selisih mutlak persamaan 2

Tabel 13. Hasil Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	,028	3	,009	,844	,475 ^b
Residual	,692	62	,011		
Total	,720	65			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), AbsX2_X3, Zscore(ROE), Zscore(INST)

Sumber: Data Sekunder, 2021, diolah

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan hasil uji F menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 0,844 dengan tingkat signifikansi 0,475 > 0,06. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Z_INST, Z_ROE, dan AbsX2_X3 secara simultan tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Tabel 14. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,198 ^a	,039	-,007	,105641

a. Predictors: (Constant), AbsX2_X3, Zscore(ROE), Zscore(INST)

Sumber: Data Sekunder, 2021, diolah

Berdasarkan tabel diatas *Adjusted R Square* secesar -0,007 atau -0,7%. Disimpulkan bahwa variabel Z_INST dan Z_ROE mampu mempengaruhi kebijakan dividen sebesar -0,7%, sedangkan sisanya dipengaruhi variabel lain.

Tabel 15. Hasil Uji T

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,209	,023		8,905	,000
Zscore(INST)	,022	,017	,209	1,304	,197
Zscore(ROE)	-,005	,016	-,049	-,327	,745
AbsX2_X3	-,030	,025	-,171	-1,235	,221

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder, 2021, diolah

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa secara individu variabel Z_INST nilai koefisien 0,022 dengan probabilitas signifikansi 0,197. Variabel Z_ROE nilai koefisien -0,005 dengan probabilitas signifikansi 0,745. Variabel moderasi AbsX2_X3 memiliki nilai koefisien -0,030 dengan probabilitas signifikansi 0,221 sehingga tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

4. PEMBAHASAN

4.1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis statistik untuk variabel likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* memiliki nilai koefisien regresi (beta) sebesar -0,045 kearah negatif. Sedangkan nilai t-hitung memiliki nilai sebesar -2,807 dengan nilai probabilitas sebesar 0,007 lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan H1 yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen ditolak. Koefisien yang bernilai negatif menunjukkan bahwa dengan meningkatnya *current ratio* maka akan menurunkan kebijakan dividen perusahaan. Hal tersebut diartikan bahwa *current ratio* yang terlalu tinggi tidak baik bagi perusahaan, sebab jumlah aktiva lancar yang terlalu besar mengindikasikan bahwa modal kerja (kas, piutang, surat berharga dan persediaan) menganggur atau tidak berputar, sehingga hal tersebut mempengaruhi jumlah laba yang dihasilkan. Akibatnya laba yang dihasilkan tidak maksimal dan berpengaruh pada menurunnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham (Triono & Artati, 2019).

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Triono dan Artati (2019); Yasa dan Wirawati (2016); Astiti, dkk (2017); Yuliantari, Sukadana, dan Widnyana (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas (*Current Ratio*) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

4.2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis statistik untuk variabel kepemilikan institusional memiliki nilai koefisien regresi (beta) sebesar 0,223 kearah positif. Sedangkan nilai t-hitung memiliki nilai sebesar 2,190 dengan nilai probabilitas sebesar 0,032 lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan H2 yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen diterima. Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi/organisasi/lembaga memiliki saham dalam perusahaan (Riyadhoh, dkk, 2018). Kepemilikan institusional yang besar mengakibatkan kekuasaan pihak institusi untuk melakukan tindakan pengawasan terhadap manajer semakin besar. Keberadaannya diharapkan mampu menjalankan tindakan pengawasan yang efektif terhadap pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajer, sehingga dapat membatasi perilaku opportunistik manajer. Pengawasan tersebut akan berpengaruh pada kinerja perusahaan yang meningkat, sehingga laba yang dihasilkan pun meningkat serta dividen yang diberikan pun semakin besar.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Rusliati (2019), Nugraheni dan Mertha (2019), Tarmizi (2016) dan Sutanto (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

4.3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi

Hasil analisis statik menunjukkan variabel likuiditas yang dimoderasi oleh profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar 0,023 yang menunjukkan arah positif dengan nilai probabilitas sebesar 0,117 jauh diatas 0,05. Sehingga dapat disimpulkan H3 yang menyatakan bahwa profitabilitas memoderasi hubungan likuiditas terhadap kebijakan dividen ditolak. Hal ini berarti profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi tingkat likuiditas dengan profitabilitas yang besar belum tentu perusahaan mau memberikan dividen dalam jumlah yang besar. Hal ini terjadi ketika profitabilitas besar, perusahaan akan lebih memilih untuk melakukan ekspansi dengan menahan laba untuk memperkuat struktur modal, selain itu perusahaan menggunakan laba untuk membayar utang jangka pendek lainnya maupun jangka panjang (Pamungkas, Ruserlistyani, & Janah, 2017).

Hal yang sama juga diungkapkan Bawamenewi dan Afriyeni (2019) laba digunakan untuk investasi di sektor-sektor yang produktif guna memperoleh keuntungan yang lebih besar daripada pembagian dividen. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nurhaqiqi dan Suryarini (2018) yang menunjukkan hasil bahwa profitailitas mampu memperkuat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.

4.4. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi

Hasil analisis statik menunjukkan variabel kepemilikan institusional yang dimoderasi oleh profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar -0,030 yang menunjukkan arah negatif dengan nilai

probabilitas sebesar 0,221 jauh diatas 0,05. Sehingga dapat disimpulkan H4 yang menyatakan bahwa profitabilitas memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen ditolak. Hal ini berarti profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba (profitabilitas) dapat memberikan sinyal bagi investor untuk melakukan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa investor melakukan investasi tidak hanya melihat dari sisi laba.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Diana dan Hutasoit (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.

5. SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat diambil beberapa kesimpulan; 1) Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, 2) Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, 3) Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen, 4) Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.

Keterbatasan penelitian ini diharapkan dapat diatasi pada penelitian selanjutnya, keterbatasan-keterbatasan tersebut antara lain: 1) Penelitian hanya menggunakan rentang waktu yang pendek yaitu selama 4 tahun dengan jumlah sampel yang terbatas sebanyak 66 laporan keuangan perusahaan properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, 2) Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan, sehingga tidak dapat digeneralisasikan pada jenis perusahaan lainnya 3) Penelitian ini hanya meneliti variabel independen likuiditas dan kepemilikan institusional dan variabel moderasi profitabilitas sehingga kurang mampu menjelaskan variabel dependen kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil penelitian, pembahasan, kesimpulan serta keterbatasan dalam penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan agar penelitian selanjutnya mendapatkan hasil yang lebih baik adalah sebagai berikut: 1) Peneliti selanjutnya dapat menambah jangka waktu penelitian sehingga dapat menunjukkan kondisi perusahaan sebenarnya, 2) Peneliti selanjutnya dapat menggunakan objek penelitian yang berbeda misalnya di sektor manufaktur, keuangan, infrastruktur, 3) Peneliti selanjutnya dapat menambah variabel lain baik itu variabel independen maupun variabel moderasi yang berkaitan dengan kebijakan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Aprilani, A., & Natalylova, K. (2017). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Bisnis Dan Akuntansi, 19(1a), 49–57.
- Astiti, N. K. A., Yuniarta, G. A., & Sujana, E. (2017). *Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Net Present Margin (NPM), Return on Asset (ROA), Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Studi Pada Perusahaan Basic Industry Dan Properti, Real Estate & Building Contruction*

- Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha, 7(1), 1–12.
- Bawamenewi, K., & Afriyeni. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Pundi, 3(1), 27–40
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Buku 1 Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Diana, N., & Hutasoit, H. (2017). *Pengaruh Free Cashflow dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating*. Jurnal Akuntansi Manajerial, 2(2), 77–89.
- Edison, A. (2017). *Struktur Kepemilikan Asing, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Pengaruhnya Terhadap Luas Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR)*. Jurnal Bisnis Dan Manajemen, 11(2), 164–175.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKP.
- Handoyo. (2019). *Dafam Property Indonesia (DFAM) Tidak Tebar Dividen Tahun Ini*. Retrieved from kontan.co.id website: <https://industri.kontan.co.id/news/dafam-property-indonesia-dfam-tidak-tebar-dividen-tahun-ini>
- Hartono, J. (2016). *Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Hayati, N., & Norbiti. (2016). *Pengaruh Cash Position, Return On Asset, Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Asset Growth Terhadap Divident Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri*. Jurnal Spread, 6(1), 31–42.
- Ismiati, P. I. (2017). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen, 6(3), 1–19.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics, 3, 305–360.
- Kartika, H. (2019). *Tak Bagikan Dividen, Duta Pertiwi (DUTI) Tahan Laba 2018 Sebagai Belanja Modal*. Retrieved from kontan.co.id website: <https://investasi.kontan.co.id/news/tak-bagikan-dividen-duta-pertiwi-duti-tahan-laba-2018-sebagai-belanja-modal>
- Nugraheni, N. P., & Mertha, M. (2019). *Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 26, 736–762.
- Nurchaqiqi, R., & Suryarini, T. (2018). *The Effect of Leverage and Liquidity on Cash Dividend Policy with Profitability as Moderator Moderating*. Accounting Analysis Journal, 7(1), 10–16

- Nurwani. (2018). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, 3(1)
- Pamungkas, N., Ruserlistyani, & Janah, I. (2017). *Pengaruh Return on Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan
- Pujiati. (2015). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indones. Skripsi FE UNY*.
- Putri, N. R., & Irawati, W. (2019). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Effective Tax Rate terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderating*. Jurnal Kajian Akuntansi, 3(1), 93–108.
- Rahayu, D., & Rusliati, E. (2019). *Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer, 11(1), 41–47.
- Rais, B. N., & Santoso, H. F. (2017). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden*. Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis, 17(2), 111–124.
- Riyadhoh, S., Andini, R., & Paramita, P. D. (2018). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, kepemilikan Institusional, dan Kesempatam Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating (Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2016)*. FE Universitas Pandanaran Semarang.
- Sumartha, E. (2016). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Economia, 12(2), 167–182.
- Sutanto, J. (2017). *Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Industri Property, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya, 6(2), 966–981.
- Tarmizi, R. (2016). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik Yang Terdaftar di BEI (Periode 2010-2013)*. Jurnal Akuntansi & Keuangan, 7(1), 103–119.
- Triono, B., & Artati, D. (2019). *Pengaruh Total Asset Turn Over, Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Return on Assets Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Yang Termasuk Dalam Indeks Investor Periode Tahun 2015-2017)*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi, 1(1), 65–75.
- Widyastuti, T. (2018). *Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. FE UII

Yogyakarta, 1–18.

Yasa, kadek dwi mahendra, & Wirawati, ni gusti putu. (2016). *Pengaruh Net Profit Margin, Current Ratio, dan Debt to Equity Ratio Pada Dividend Payout Ratio*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 16(2), 921–950.

Yasmita, N. P. L., & Widanaputra, A. A. G. P. (2018). *Pengaruh Asimetri Informasi Pada Kebijakan Dividen Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Pemoderasi*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 22(3), 2040–2064.

Yuliantari, N. P. T., Sukadana, I. W., & Widnyana, I. W. (2019). *Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Maufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. E-Journal Universitas Mahasaraswati Denpasar Bali, 1(1), 33–40.