

**Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Pajak Perusahaan
Terhadap Pembayaran Dividen
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)**

Dara Ayu Nianty ¹⁾

Email: dara@stienobel-indonesia.ac.id

¹⁾ Dosen Akuntansi STIE Nobel Indonesia Makassar

(Diterima: 25 Januari 2019; di revisi: 1 Maret-2019; dipublikasikan: 10 April-2019)



©2019 –Bongaya Journal for Research Accounting STIEM Bongaya. Ini adalah artikel dengan akses terbuka dibawah licensi CC BY-NC-4.0 (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>).

ABSTRACT

This research aims to analyze the managerial structure and tax on the dividen payment. This research applied quantitative method in revealing the data, using secondary data in the form of financial statement. Population in this research derived from Stock Indonesian Exchange (BEI) in manufacturing company since 2014-2016. The analysis technique of data used in this research was multiple regression analysis technique. The researcher concluded that the testing of hypotheses in the research indicated that managerial structure and tax significant and positive of dividen payment.

Keywords: Managerial Structure, Tax, Dividen payment

PENDAHULUAN

Perkembangan dan volume perdagangan saham saat ini menjadi aspek yang diminati oleh masyarakat pada umumnya dan para pengusaha pada khususnya.

Investor yang menanamkan modalnya harus memperhatikan dua hal yaitu keuntungan dan risiko yang akan dihadapi. Semakin tinggi risiko yang dihadapi maka semakin tinggi keuntungan yang diperoleh dan semakin rendah risiko yang dihadapi maka semakin kecil pula *return* yang didapatkan (Mathilda, 2012).

Jika perusahaan menjalankan kebijakan untuk membagikan dividen dan menghasilkan tingkat dividen yang semakin bertambah dari tahun ke tahun maka akan meningkatkan kepercayaan para investor untuk membeli saham.

Sumanti dan Mangantar (2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah salah satu fungsi seorang manajer keuangan yang mempunyai keistimewaan khusus, yaitu kebijakan dividen sebagai satu-satunya peran manajer keuangan yang terkait langsung dengan para pemegang saham dengan membayarkan keuntungan perusahaan langsung kepada para pemegang saham dibandingkan dengan dua fungsi manajer keuangan lainnya (menetapkan investasi dan pembiayaan) yang hanya terkait dengan perusahaan tersebut.

Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan

kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya (Yuniati dkk, 2016).

Pajak tidak diragukan lagi mengurangi keuntungan yang tersedia di suatu organisasi, baik untuk dipertahankan atau didistribusikan sebagai dividen kepada pemegang saham perusahaan (Pranata dkk, 2015). Adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gain* membuat investor yang mempunyai kekayaan tinggi akan memilih *capital gain* dibandingkan dengan dividen. Sebaliknya, investor yang memiliki kekayaan rendah akan memilih dividen karena pajak yang dikenakan tidak terlalu tinggi. Seandainya pajak untuk dividen dan *capital gain* sama maka investor cenderung memilih *capital gain* daripada dividen karena pajak pada *capital gain* akan dibayar pada saat saham dijual. Perusahaan yang dominan berkontribusi dalam penerimaan pajak adalah perusahaan manufaktur.

Terdapat beberapa penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya mengenai pembayaran dividen yang dilakukan oleh Mathilda (2012) dan Rahman (2007) mengemukakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembayaran dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil dari penelitian tersebut menjelaskan bahwa apabila saham yang dimiliki oleh direksi dan komisaris semakin banyak, maka manajemen akan membayar dividen yang lebih besar.

Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gautama dan Haryati (2014) bahwa struktur kepemilikan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen diukur dengan

Dividend Payout Ratio (DPR). Titik fokus penelitian ini menguji bagaimana struktur kepemilikan dan pajak terhadap pembayaran dividen.

Berdasarkan latar belakang di atas, dalam penelitian ini akan menguji Struktur Kepemilikan dan pajak perusahaan berpengaruh terhadap pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori keagenan atau yang sering di sebut *agency theory* pertama kali di perkenalkan oleh (Jensen & Meckling, 1976), mereka mengatakan jika dalam teori keagenan (*agency theory*), hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut. Teori keagenan memaparkan adanya pemisahan hak milik perusahaan dan pertanggungjawaban atas pembuatan keputusan. Hubungan keagenan selalu menimbulkan adanya permasalahan antara pemilik dan agen karena terjadinya perbedaan pola pikir serta perbedaan kepentingan yang menonjol (Jensen & Meckling, 1976).

Teori keagenan menjelaskan kebijakan pembagian dividen ini menjadi tugas manajemen untuk mengelola perusahaan dengan baik sehingga perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan dan mampu membayar dividen kepada para pemegang saham. Terdapat beberapa cara yang dapat ditempuh untuk mengurangi permasalahan keagenan ini, sebagai

contoh mendekati kepentingan manajemen terhadap kepentingan para pemegang saham atau investor dengan meningkatkan kepemilikan sahamnya pada perusahaan yang bersangkutan.

Struktur Kepemilikan menggambarkan bagaimana dan siapa saja yang memegang kendali atas keseluruhan atau sebagian besar atas kepemilikan perusahaan serta keseluruhan atau sebagian besar pemegang kendali atas aktivitas bisnis pada suatu perusahaan (Taman & Nugroho, 2011). Berdasarkan proposisi saham yang dimiliki, struktur kepemilikan dibagi menjadi kepemilikan manajerial (*insider ownership*) dan kepemilikan institusional (*institutional ownership*). Gustiana (2009) menjelaskan bahwa perusahaan dengan *insider ownership* yang jumlahnya lebih besar mempunyai kinerja investasi yang lebih baik daripada perusahaan dengan *insider ownership* yang kecil. Melalui struktur kepemilikan diharapkan dapat mengatasi masalah keagenan yang terjadi pada perusahaan. Menurut Karina (2014) struktur kepemilikan terdiri dari:

1. Kepemilikan Individu

Kepemilikan individu yaitu persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor individu. Penghitungan kepemilikan individu melalui jumlah saham yang dimiliki investor individu yang diluar dari kepemilikan manajerial.

2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial yaitu persentase kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam keputusan dewan komisaris dan dewan direksi. Keikutsertaan manajerial dalam kepemilikan saham dapat mengurangi biaya

keagenan. Biaya keagenan timbul karena adanya perbedaan kepentingan para pemegang saham dengan manajer. Biaya untuk mengurangi konflik tersebut menyebabkan para pemegang saham harus mengeluarkan biaya keagenan untuk mengawasi perilaku manajer dalam mengelola perusahaan. Peningkatan kepemilikan manajerial atas sahamnya akan menyebabkan keputusan yang akan dilakukan manajer memperhatikan kepentingan bagi manajer pula, sehingga keputusan tersebut tidak hanya merugikan pemegang saham.

3. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional yaitu persentase saham yang dimiliki oleh pihak institusi pada akhir tahun. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi menyebabkan pengawasan yang ketat kepada perilaku manajer yang mengejar kepentingan diri sendiri. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan mengurangi biaya keagenan dan perusahaan akan cenderung memberikan dividen yang rendah.

Manajer mendapat kesempatan yang sama untuk terlibat pada kepemilikan saham dengan tujuan untuk mensterilkan dengan pemegang saham (Sumanti & Mangantar, 2015). Ramli (2010) dalam penelitiannya menyatakan secara empiris menemukan bahwa struktur kepemilikan lebih terkonsentrasi saat saham pemegang saham terbesar meningkat, perusahaan akan membayar dividen lebih besar karena *controlling shareholder* memiliki pengaruh lebih besar terhadap kebijakan dividen. Kebijakan

dividen merupakan kebijakan yang menyangkut masalah pembagian laba yang menjadi hak pemegang saham. Pemegang saham mempunyai hak untuk menjual saham setiap saat, sehingga perputaran jual-beli saham sangat cepat. Oleh karena itu maka menentukan siapa yang berhak atas dividen menjadi sulit, sehingga diperlukan prosedur untuk mengatur pembayaran dividen (Nengsi, 2012).

Pajak merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi besar kecilnya *dividend payout ratio* perusahaan dari pemegang saham. Apabila para pemegang saham adalah ekonomi lemah yang bebas pajak, maka *dividend payout ratio* lebih tinggi dibanding apabila pemegang saham para ekonomi kuat yang kena pajak. Dewi (2010) mengemukakan bahwa jika ada perbedaan pajak bagi individu (misalnya orang lanjut usia dikenai pajak lebih ringan) maka kelompok pemegang saham yang dikenai pajak tinggi lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Kelompok ini lebih senang jika perusahaan membagi dividen yang kecil. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang dikenai pajak relatif rendah cenderung menyukai dividen yang besar.

Pembayaran Dividen, merupakan salah satu keputusan penting dalam manajemen keuangan, dan keakuratan terhadap keputusan dalam kebijakan dividen diharapkan dapat meningkatkan *performance* perusahaan. Begitu juga pada emiten, pembayaran dividen yang diambil diharapkan akan memiliki hal positif bagi *performance* melalui perubahan harga saham. Perubahan harga saham akan menjadi input untuk menghitung *return*. Melalui

perhitungan *return* akan terlihat kinerja suatu saham. Sehingga terdapat hubungan yang positif antara perubahan dividen dengan *stock return* pada hari dimana pembayaran dividen dipublikasikan (Rahman, 2007). Semakin besar suatu perusahaan maka semakin besar pula rasio pembayaran dividen yang digunakan suatu perusahaan dan sebaliknya (Nuringsih, 2005).

Keberadaan *Debt to Equity Ratio* diperhitungkan dari total hutang dengan modal sendiri. Total hutang yang terdiri dari hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang dalam struktur permodalan perusahaan. Adapun modal sendiri atau *equity capital* terdiri dari berbagai jenis saham (saham biasa dan saham *preferen*), cadangan, dan laba ditahan (Yuniati dkk, 2016). Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang akan ditahan dan selanjutnya mengurangi sumber dana internal. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar (Febriana dkk, 2016).

METODE

Pendekatan Penelitian

Desain penelitian yang digunakan didalam penelitian ini adalah penelitian dengan metode kuantitatif yang berbentuk asosiatif. Dimana penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menggunakan angka-angka ataupun tabel-tabel didalam menganalisisnya dengan model matematis. Pengertian metode asosiatif adalah

penelitian yang menyatakan hubungan antara dua variable atau lebih (Sugiyono, 2013)

Populasi dan Sampel

Populasi adalah kelompok elemen yang terlengkap, dimana kita tertarik untuk menjadi objek penelitian (Kuncoro, 2013:118). Secara umum, untuk penelitian korelasional jumlah sampel minimal untuk memperoleh hasil yang baik adalah 30. Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 sebagai objek penelitian.

Sampel adalah himpunan bagian dari unit populasi (Kuncoro, 2013: 118). Dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan pendekatan *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan pemilihan sampel berdasarkan penilaian terhadap beberapa karakteristik anggota sampel yang disesuaikan dengan maksud penelitian (Kuncoro, 2013: 139). Berikut kriteria pemilihan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*:

1. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan pada Bursa Efek Indonesia periode 31 Desember 2014-2016.
2. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen kepada pemegang saham.

Berdasarkan kriteria di atas, maka total sampel adalah sebanyak 10 perusahaan.

Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi non partisipan, yaitu teknik pengumpulan data observasi atau pengamatan dimana peneliti tidak

terlibat secara langsung dan hanya sebagai pengamatan independen (Sugiyono, 2013). Data yang digunakan berasal dari dokumen-dokumen yang sudah tersedia dengan cara mengunduh laporan keuangan tahunan (*Annual report*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2016 yang diperoleh dari www.idx.co.id yang merupakan website/situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Metode Analisis Data

Untuk menguji hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian ini maka dilakukan analisis linier berganda melalui alat analisis program SPSS. Model Persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Y : Pembayaran Dividen

α : Konstanta

X1 : Struktur Kepemilikan

X2 : Pajak

e : *Koefisien error*

β_1 - β_4 : koefisien regresi

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Hasil Uji statistik deskriptif dalam penelitian ini memberikan gambaran (deskripsi) tentang nilai minimum, maksimum, nilai mean dan nilai standar deviasi dari variabel yang nampak pada tabel berikut :

Tabel. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel Penelitian	N	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deviation
Kepemilikan saham manajemen	30	0,09	8,93	2,21	2,79
Pajak perusahaan	30	12,64	28,61	24,25	3,72
Pembayaran dividen (DPR)	30	-0,75	75,25	29,02	20,59

Sumber : Data diolah dengan dengan spss, 2018

Tabel 2 menunjukkan hasil analisis deskriptif setiap variabel penelitian menunjukkan bahwa untuk kepemilikan saham manajemen dari 30 sampel penelitian terlihat bahwa rata-rata (*mean*) sebesar 2,21%. Sedangkan kepemilikan saham manajemen yang terendah dari 30 sampel penelitian yakni sebesar 0,09% dan tertinggi sebesar 8,93%. Kemudian pajak perusahaan yang menunjukkan bahwa rata-rata sebesar 24,25% dengan 30 sampel penelitian, sedangkan tingkat persentase pajak yang terendah sebesar 12,64% dan tertinggi sebesar 28,61%.

Kemudian statistik deskriptif khususnya untuk *dividen payout ratio* menunjukkan bahwa dari 30 sampel penelitian terlihat bahwa nilai rata-rata (*mean*) yakni sebesar 29,02%, sedangkan *dividen payout ratio* (DPR) yang terendah sebesar -0,75% dan tertinggi sebesar 75,25%.

Hasil Uji Normalitas

Hasil Uji Normalitas nampak pada tabel berikut :

Tabel. 3 Hasil Uji Normalitas

	Standardized Residual
N	30
Normal Parameters ^{a,b}	
Mean	0E-7
Std. Deviation	.96490128
Most Extreme Differences	
Absolute	.094
Positive	.094
Negative	-.060
Test Statistic	.094
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 ^{c,d}

Sumber : Data diolah dengan dengan spss, 2018

Hasil pengujian normalitas yang dilakukan menunjukkan bahwa nilai signifikan (*Asymp. Sig. 2.tailed*) sebesar 0,200 atau 20% lebih besar dari 0,05 atau 5% artinya data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Determinasi (R²)

Hasil Uji Determinasi dalam penelitian ini nampak pada tabel berikut :

Tabel. 4 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.413 ^a	.171	.109	19.43561	1.894

a. Predictors: (Constant), Pajak perusahaan, Kepemilikan saham manajemen
 b. Dependent Variable: Pembayaran dividen (DPR)
 Sumber : Data diolah dengan dengan spss, 2018

Berdasarkan pada tabel di atas, diketahui nilai R² (*adjusted R square*) menunjukkan angka 0,171 atau 17,10%. Hal ini berarti bahwa 82,90% variabel dependen (pembayaran dividen) dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Uji Simultan (F)

Hasil uji simultan dalam penelitian ini nampak pada tabel berikut :

Tabel. 5 Hasil Uji Simultan

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1					
Regression	2096.519	2	1048.259	2.775	.080 ^b
Residual	10199.064	27	377.743		
Total	12295.583	29			

a. Dependent Variable: Pembayaran dividen (DPR)
 b. Predictors: (Constant), Pajak penghasilan, Kepemilikan saham manajemen
 Sumber : Data diolah dengan dengan spss, 2018

Berdasarkan tabel 5 di atas, diketahui bahwa nilai *probability values* pada kolom Sig menunjukkan nilai .000 atau probabilitas sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 maka

dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang digunakan dapat secara bersama-sama mempengaruhi pembayaran dividen.

Uji Parsial(t)

Hasil uji parsial dalam penelitian ini nampak pada tabel berikut :

abel 6. Hasil Uji Parsial (uji t)

Model	Unstandardized Coefficients (B)	Sig
Konstan	2.130	.052
X1	-0.145	.421
X2	0,368	.047

Berdasarkan tabel di atas maka dapat diketahui :

1. Pengaruh struktur kepemilikan saham terhadap pembayaran dividen

Dari hasil persamaan regresi maka diperoleh koefisien regresi untuk struktur kepemilikan saham manajemen sebesar - 0,145 serta memiliki nilai probabilitas 0,421 > 0,05, sehingga dikatakan bahwa struktur kepemilikan saham manajemen mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pembayaran dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sulistianingsih (2016) yang mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pembayaran dividen. Penelitian tersebut mengambil data laporan keuangan perusahaan-perusahaan telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2013-2015.

2. Pengaruh pajak perusahaan terhadap pembayaran dividen

Berdasarkan hasil persamaan regresi maka diperoleh koefisien regresi untuk pajak perusahaan sebesar 0,368 serta memiliki nilai probabilitas 0,047 > 0,05, sehingga dikatakan bahwa pajak perusahaan pengaruh positif dan signifikan terhadap pembayaran dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dimana hubungan antara pajak perusahaan dan pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) berlawanan, apabila pajak perusahaan semakin besar maka DPR akan menurun dan sebaliknya. Adanya pengaruh yang signifikan antara pajak perusahaan dan pembayaran dividen juga sesuai dengan teori *tax preference theory* yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen, maka jika pajak yang dikenakan tinggi, para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak.

Penelitian yang dilakukan oleh Satria (2017) menemukan bahwa pajak secara parsial mempunyai pengaruh terhadap pembayaran dividen pada perusahaan non Financial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sejalan yang menemukan bahwa pajak perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembayaran dividen, sehingga dapat dikatakan bahwa penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya.

KESIMPULAN DAN SARAN

1. Hasil analisis data secara parsial membuktikan struktur kepemilikan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap pembayaran dividen.
2. Hasil analisis data secara parsial membuktikan pajak *leverage* berpengaruh signifikan dan positif terhadap pembayaran.

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan bahan pertimbangan bagi calon investor agar sebaiknya memperhatikan aspek dividen yang dibayar oleh perusahaan kepada investor yang akan membeli saham sehingga dapat memberikan keuntungan bagi investor.

DAFTAR RUJUKAN

- Aji, Bondan Satrio. 2017. *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Pajak, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Pembayaran Dividen Pada Perusahaan Non Financial Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Mercu Buana Yogyakarta.
- Febriana, Elia., Djumahir & Achmad Helmy Djawahir. 2016. *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ekonomi Bisnis 3 (2).
- Jensen, M. C., & Meckling. (1976). *Theory Of The Firm : Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structur*. Journal Of Financial Economics , 305-360.
- Gustiana, Nana. 2009. *Pengaruh Insider Ownership, Dispersion Ownership, Free Cash Flow, Collaterizable Assets, dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)*. Skripsi : Universitas Sumatera Utara
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Mathilda, Marlene Artha. 2012. *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Pajak, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Pembayaran Dividen pada Perusahaan Non Finansial yang Terdaftar di BEI*. Skripsi. Universitas Indonesia.
- Nengsi, Widya Hesti. 2012. *Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang dalam Perspektif Agency Theory pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Journal of Accounting* 2 (2).
- Peraturan Pemerintah No. 46 Tahun 2013 tentang *Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Dari Usaha Yang Diterima Atau Diperoleh Wajib Pajak Yang Memiliki Peredaran Bruto Tertentu*. Jakarta
- Ramli, N. M. 2010. *Ownership Structure and Dividend Policy: Evidence from Malaysia Companies*. *International Review of Business Research Papers* 6 (1): 170-180.
- Sugiyono (2013). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Sulistianingsih, Elok Dwi & Tri Yuniati. 2016. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen*. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 5 (12).
- Sumanti, Jorenza Chiquita & Marjam Mangantar. 2015. *Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap kebijakan Dividend dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. *Jurnal EMBA* 3 (1).
- Yuniati, Mei., Kharis Raharjo & Abrar Oemar. 2016. *Pengaruh Kebijakan Deviden, kebijakan Hutang Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Journal of Accounting* 2 (2).