

THE EFFECT OF OWNERSHIP STRUCTURE ON THE DIVIDEND POLICY OF COMPANIES LISTED ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE (A STUDY OF THE BANKING SECTOR LISTED ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE (IDX) FROM 2020 TO 2024)

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (STUDI PADA SEKTOR PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2020-2024)

Gusmiza Hadiya Putri¹, Dessi Susanti²

Departemen Pendidikan Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Padang^{1,2}
gusmiza2000@gmail.com¹, dessisusanti@fe.unp.ac.id²

ABSTRACT

The purpose of this research sample is to determine the effect of ownership structure (institutional ownership, public ownership, managerial ownership) on dividend payment policies implemented by banks listed on the Indonesia Stock Exchange between 2020 and 2024. This study uses multiple linear regression analysis, with 15 banks distributing dividend information between 2020 and 2024. Data testing was processed using SPSS 22. The results of this study indicate: 1) Institutional ownership structure significantly influences Indonesian banking dividend policy between 2020 and 2024. 2) Public ownership structure significantly influences Indonesian banking dividend policy between 2020 and 2024. 3) Managerial ownership structure influences Indonesian banking dividend policy between 2020 and 2024. 4) Ownership structure (institutional ownership, public ownership, and managerial ownership) jointly influences Indonesian banking dividend policy between 2020 and 2024.

Keywords: Institutional Ownership Structure, Public Ownership Structure, Managerial Ownership Structure, Dividend Policy

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan (kepemilikan institusional, kepemilikan publik, kepemilikan manajerial) terhadap kebijakan pembayaran dividen yang dilakukan oleh Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan rentang tahun 2020 s.d 2024. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda, dengan jumlah sampel 15 perbankan yang membagikan informasi dividen dalam rentang tahun 2020 s.d 2024. Pengujian data diolah menggunakan bantuan aplikasi SPSS 22. Hasil penelitian ini menunjukkan 1) struktur kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perbankan Indonesia pada rentang tahun 2020 s.d 2024. 2) struktur kepemilikan publik berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perbankan Indonesia pada rentang tahun 2020 s.d 2024. 3) struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen perbankan Indonesia pada rentang tahun 2020 s.d 2024. 4) struktur kepemilikan (kepemilikan institusional, kepemilikan publik, kepemilikan manajerial) secara bersama-sama mempengaruhi kebijakan dividen perbankan Indonesia pada rentang tahun 2020 s.d 2024.

Kata Kunci: Struktur Kepemilikan Institusional, Struktur Kepemilikan Publik, Struktur Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen menjadi bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga saham perusahaan

tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Kebijakan dividen memiliki indikator pengukuran yang dapat digunakan yaitu dividend payout ratio untuk mengestimasi dividen periode mendatang dan *dividend yield* yang merupakan pengembalian total yang dihasilkan dividen. Dividend payout ratio adalah rasio yang berkaitan dengan jumlah

dividen yang dibagikan terhadap laba setelah pajak. Semakin banyak dividen yang dibayarkan maka akan mengakibatkan dividend payout ratio akan meningkat, dengan meningkatnya dividen maka akan meningkatnya harga saham perusahaan.

Perbankan merupakan organ yang penting dalam menjaga stabilitas perekonomian suatu negara. Perbankan menjalankan fungsinya berdasarkan prinsip kehati-hatian (*prudential banking*). Karakteristik bank yang *prudence* menuntut bank-bank di Indonesia untuk selalu berhati-hati dalam menjalankan aktivitasnya agar tidak membahayakan nasabah atau perekonomian negara. Jika sewaktu-waktu terjadi krisis moneter, maka perbankan tetap dapat bertahan dalam menjaga stabilitas keuangan (Pradana dan Sanjaya, 2014). Kantor akuntan publik *The Big Four, Ernst & Young*, merespon hal ini dengan mengadakan *survey* mengenai *South East Asia Capital Confidence Barometer* pada tahun 2011. Salah satu hasil *survey* menyatakan bahwa 71% pelaku bisnis sektor perbankan di Indonesia berencana menggunakan kelebihan uang tunai mereka untuk membayar dividen kas (Pradana dan Sanjaya, 2014).

Kebijakan dividen pada industri perbankan merupakan kebijakan yang sangat penting, sebab akan melibatkan dua pihak yaitu pemegang saham dan manajemen bank yang dapat mempunyai kepentingan yang berbeda. Dividen diartikan sebagai pembayaran kepada pemegang saham oleh perusahaan bank atas keuntungan yang diperolehnya. Kebijakan dividen bank adalah kebijakan yang berkaitan dengan pembayaran dividen oleh bank berupa penentuan besarnya pembayaran dividen dan besarnya laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan bank (Deitiana, 2009).

Struktur kepemilikan atas saham

perbankan diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). OJK memiliki fungsi untuk mengatur dan mengawasi sektor jasa keuangan di Indonesia seperti pasar modal, asuransi, dana pensiun, dan lembaga pembiayaan, dan termasuk perbankan. Berdasarkan data yang diperoleh dari website Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tahun 2020 s/d 2024 diketahui struktur kepemilikan saham perbankan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024 didominasi oleh beberapa kelompok utama yaitu Kepemilikan Institusi, Kepemilikan Publik dan Kepemilikan Manajerial.

Sisi positif dari aturan ini adalah bahwa kebijakan tersebut dapat membantu memitigasi risiko terkait pembagian dividen yang berlebihan. Aturan ini dapat mencegah bank-bank ini dari membagikan dividen yang terlalu besar, yang pada gilirannya dapat membantu menjaga dan bahkan memperkuat kestabilan permodalan bank. Permodalan yang solid bersifat sangat krusial bagi perbankan. Dalam situasi keuangan yang tidak pasti, permodalan yang kuat dapat membantu mencegah potensi kebangkrutan atau masalah serius dalam sistem perbankan. Bagi investor pada struktur kepemilikan saham jangka panjang, aturan ini dapat dianggap sebagai perlindungan terhadap investasi mereka.

Namun, ada beberapa kontra terhadap aturan ini. Salah satu konsekuensi langsung dari aturan ini adalah bahwa investor yang mengandalkan dividen dari saham perbankan sebagai sumber pendapatan berpotensi menerima pembayaran yang lebih rendah. Hal ini dapat merugikan investor pada struktur kepemilikan saham, terutama mereka yang bergantung pada pendapatan pasif. Dividen sering kali menjadi sumber pendapatan tetap bagi investor pada struktur kepemilikan saham pada

mereka yang mengandalkan investasi jangka panjang.

TINJAUAN PUSTAKA

Peneliti akan membahas teori-teori terkait variabel yang digunakan dalam penelitian, yaitu teori kebijakan dividen dan teori struktur kepemilikan atas saham.

a. Kebijakan Dividen

Menurut Nikiforous (2017), pengertian dividen adalah pembayaran tunai yang dilakukan oleh perseroan kepada para pemegang saham. Dividen tersebut merepresentasikan penerimaan langsung untuk pemegang saham atas investasi mereka di perusahaan. Kebijakan dividen menurut Mulyawan (2017) merupakan suatu kebijakan untuk membagikan laba perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau justru menahannya dalam bentuk laba ditahan yang kemudian digunakan kembali sebagai investasi pada masa yang akan datang.

b. Struktur Kepemilikan

Dalam penelitian ini struktur kepemilikan merujuk pada kepemilikan saham oleh para manajer dan institusi. Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan dalam hal ini manajer ikut memiliki perusahaan serta meningkatkan nilai perusahaan (Ramadhani et al., 2017). Menurut Ross et al. (2017:12) permasalahan yang mungkin terjadi adalah kemungkinan terjadinya benturan kepentingan yang terjadi antara pemegang saham dan manajemen pada suatu perusahaan seperti kepemilikan institusional. Adapun indikator struktur kepemilikan saham adalah:

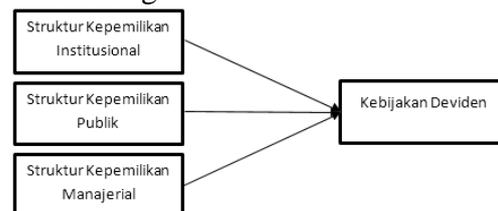
- 1) Kepemilikan Institusional
- 2) Kepemilikan Publik
- 3) Kepemilikan Manajerial

c. Pengaruh Antar Variabel

Keputusan perusahaan dalam mengambil kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan perusahaan (Ramli.,2010). Dalam pengambilan keputusan keuangan suatu perusahaan biasanya dipengaruhi oleh kebijakan perusahaan itu sendiri; kebijakan dividen dikatakan dipengaruhi oleh struktur kepemilikan perusahaan.

d. Kerangka Konseptual

Adapun gambaran kerangka konseptual pada penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:



- H1: Diduga struktur kepemilikan saham institusional berpengaruh dalam kebijakan pembayaran dividen yang dilakukan oleh Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H2: Diduga struktur kepemilikan saham publik berpengaruh dalam kebijakan pembayaran dividen yang dilakukan oleh Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H3: Diduga struktur kepemilikan saham manajerial berpengaruh dalam kebijakan pembayaran dividen yang dilakukan oleh Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H4: Diduga struktur kepemilikan saham (struktur kepemilikan institusional, struktur kepemilikan publik, struktur kepemilikan manajerial) secara bersama-sama mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen yang

dilakukan oleh Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dengan pengujian regresi linear berganda. Jumlah sampel adalah 15 perbankan yang membagikan informasi dividen dalam *Annual Report* dan laporan keuangan bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2024. Pengujian data diolah menggunakan bantuan aplikasi SPSS 22 dengan menguji: Uji Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik dan Uji Hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Untuk menjawab seluruh hipotesis dalam penelitian ini diperlukan beberapa uji menggunakan aplikasi SPSS 22:

a. Uji Statistik Deskriptif

Tujuan dilakukannya analisis deskriptif dalam penelitian ini untuk mengetahui karakteristik data nilai maximum, nilai minimum, nilai rata-rata (mean) dan nilai standart deviation dari variabel Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Institusional (X1), Kepemilikan Publik (X2), dan Kepemilikan Manajerial (X3)) dan Kebijakan Dividen (Y).

Analisis Deskriptif Data
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
K. Institusional	15	249,00	103330,00	19315,4000	32052,46730
K. Publik	15	,00	78507,00	13545,5333	24706,69551
K. Manajerial	15	,00	125,00	14,8667	31,67213
Kebijakan Dividen	15	249,00	181855,00	32874,0000	56744,06125
Valid N (listwise)	15				

Sumber: Diolah Oleh Peneliti Menggunakan SPSS 22

b. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik memiliki 3 standar pengujian yaitu uji normalitas data, uji multikolinearitas dan uji heterokedastisitas:

- Uji Normalitas

Uji Normalitas Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		15
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	4,37782323
Most Extreme Differences	Absolute	,328
	Positive	,298
	Negative	-,328
Kolmogorov-Smirnov Z		1,270
Asymp. Sig. (2-tailed)		,079

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Diolah Oleh Peneliti Menggunakan SPSS 22

Berdasarkan hasil pengujian normalitas data dengan melihat tabel One-Sample Kolmogorov Smirnov menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) di angka 0,079, artinya distribusi data berstatus normal karena nilainya lebih besar dari 0,05 atau $0,079 > 0,05$.

- Uji Multikolinearitas

Tabel 7

Uji Multikolinearitas Data

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 K. Institusional	,654	5,589
K. Publik	,654	5,603
K. Manajerial	,207	1,167

Sumber: Diolah Oleh Peneliti Menggunakan SPSS 22

Pengujian multikolinearitas data dapat kita lihat pada kolom *tolerance*, dimana nilai *tolerance* untuk masing-masing sub variabel harus lebih besar dari nilai 0,1. Berdasarkan tabel *coefficients* diatas, nilai *tolerance* kepemilikan institusional adalah 0,654, nilai *tolerance* kepemilikan publik 0,654 dan nilai *tolerance* untuk kepemilikan manajerial 0,207, Nilai-nilai tersebut sudah lebih besar dari 0,1. Selanjutnya kita lihat pada kolom VIF dimana nilai VIF harus lebih kecil dari 10. Nilai VIF kepemilikan institusional adalah 5,589, nilai VIF kepemilikan publik 5,603 dan nilai VIF untuk kepemilikan manajerial 1,167. Berdasarkan pengolahan data yang dilakukan pada data struktur

kepemilikan pada perbankan yang tercatat dalam rentang tahun 2019 s.d 2024 tidak terjadi multikolinearitas data.

- Uji Heterokedastisitas

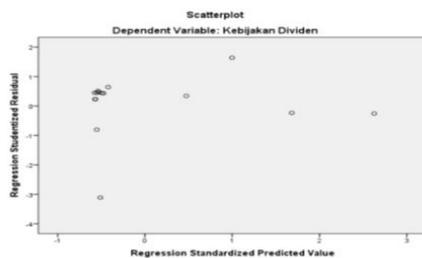
Uji Heterokedastisitas Data

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	2,887	1,437		2,009	,070
1 K. Instiusional	6,083E-005	,000	,576	,124	,903
K. Publik	,000	,001	-,888	-,191	,852
K. Manajerial	,018	,033	,169	,544	,597

a. Dependent Variable: ABS_RES1

Dalam hasil perhitungan tabel di atas, diketahui bahwa nilai signifikasi dari semua variabel lebih dari 0,05 dimana hasil output SPSS tersebut dapat terlihat bahwa struktur kepemilikan institusional memiliki nilai signifikasi sebesar 0,903, kepemilikan publik sebesar 0,852, dan kepemilikan manajerial sebesar 0,597. Hal ini berarti data tidak terjadi masalah heteroskedastisitas antara variabel independent yang digunakan dalam penelitian ini.

Hal tersebut juga dapat dijelaskan dengan hasil analisis pada gambar 2, dimana dapat dilihat bahwa titik-titik bersifat random dan tidak membentuk pola tertentu, dan terlihat data menyebar di atas dan di bawah atau disekitar angka 0.



Sumber: Diolah Oleh Peneliti Menggunakan SPSS 22

c. Uji Hipotesis

- Analisis Regresi Linear Berganda

Pada pengujian regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel *coefficients* lagi, namun pada berfokus pada kolom *unstandardized coefficients*:

Analisis Regresi Linear Berganda Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
(Constant)	2,030	1,946
1 K. Instiusional	,321	,137
K. Publik	,184	,124
K. Manajerial	,058	,045

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Diolah Oleh Peneliti Menggunakan SPSS 22

Nilai koefisien regresi (X1, X2 dan X3) menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan variabel kepemilikan manajerial maka akan mempengaruhi kebijakan dividen dengan asumsi bahwa variabel lain tidak diteliti dalam penelitian ini.

- Koefisien Determinasi (R2)

Koefisien Determinasi (R2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	1,000 ^a	1,000	1,000	4,93885

a. Predictors: (Constant), K. Manajerial, K. Instiusional, K. Publik

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Diolah Oleh Peneliti Menggunakan SPSS 22

Berdasarkan tabel model summary, dipengaruhi nilai koefisien R Square (R2) sebesar 1,000 hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan sangat sesuai dengan data yang diamati. Artinya, semua variasi dalam variabel dependen (kebijakan dividen) dapat dijelaskan oleh variabel independen (struktur kepemilikan: kepemilikan institusional, kepemilikan publik dan kepemilikan manajerial) dalam model tersebut, dan tidak ada variasi yang tersisa. Secara sederhana, model tersebut sangat baik dalam memprediksi nilai variabel dependen berdasarkan variabel independen.

- Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Hasil Pengujian Uji t Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	2,030	1,946		2,043	,319
1 K. Instiusional	,321	,137	,565	15,089	,000
K. Publik	,184	,124	,435	11,598	,000
K. Manajerial	,058	,045	,001	2,195	,000

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Diolah Oleh Peneliti Menggunakan SPSS 22

- 1) Pada variabel X1, Kepemilikan Institusional memiliki nilai $t = 15,089 > 2,179$ dan nilai $\text{sig } 0,000 < 0,05$ maka variabel kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perbankan dalam rentang tahun 2020 s.d 2024. Hal ini menandakan hipotesis 1 /Ha 1 = diterima dan H0 1= Ditolak.
- 2) Pada variabel X2, Kepemilikan Publik memiliki nilai $t = 11,598 > 2,179$ dan nilai $\text{sig } 0,000 < 0,05$ maka variabel kepemilikan publik berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perbankan dalam rentang tahun 2020 s.d 2024. Hal ini menandakan hipotesis 2 /Ha 2 = diterima dan H0 2= Ditolak.
- 3) Pada variabel X3, Kepemilikan Manajerial memiliki nilai $t = 2,195 > 2,179$ dan nilai $\text{sig } 0,000 < 0,05$ maka variabel kepemilikan publik berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perbankan dalam rentang tahun 2020 s.d 2024. Hal ini menandakan hipotesis 3 /Ha 3 = diterima dan H0 3 = Ditolak.

- Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Tabel 12
Hasil Pengujian Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	45,685	3	15,895	6,972	,000 ^b
	Residual	2,683	11	2,442		
	Total	48,368	14			

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

b. Predictors: (Constant), K. Manajerial, K. Institusional, K. Publik

Sumber: Diolah Oleh Peneliti Menggunakan SPSS 22

Nilai F hitung $> F$ Tabel = 6,972 $> 3,490$ dan nilai $\text{sig. } 0,000 < 0,05$. Hal ini membuktikan bahwa Kepemilikan Institusional (X1), Kepemilikan Publik (X2), dan Kepemilikan Managerial (X3) secara bersama-sama dalam Struktur Kepemilikan mempengaruhi Kebijakan Dividen Perbankan dalam rentang Tahun 2020 s.d 2024, sekaligus

menjawab bahwa hipotesis/Ha Diterima dan H0 Ditolak.

PENUTUP

Kesimpulan

Menyajikan kesimpulan penelitian dan saran-saran yang mengacu pada hasil-hasil penelitian.

- 1) Struktur kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembagian dividen perbankan. Jika dijabarkan saat ini pemegang saham institusional cenderung lebih menuntut transparansi dan tata kelola yang baik, karena mereka mewakili kepentingan banyak investor dengan ekspektasi return jangka panjang yang stabil.
- 2) Struktur kepemilikan publik berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembagian dividen perbankan. Kepemilikan publik yang tinggi cenderung menjaga kebijakan pembagian dividen agar tetap menarik bagi investor.
- 3) Struktur kepemilikan manajerial juga berpengaruh terhadap kebijakan pembagian dividen perbankan. Manajer yang juga menjadi pemilik saham memiliki kecenderungan untuk lebih berhati-hati dalam membagikan dividen. Hal ini terjadi karena mereka memiliki insentif untuk menahan laba sebagai bentuk investasi kembali (*retained earnings*) demi pertumbuhan jangka panjang.
- 4) Struktur kepemilikan institusional, kepemilikan publik dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama mempengaruhi kebijakan pembagian dividen perbankan. Secara bersama-sama, ketiga struktur kepemilikan tersebut saling mengimbangi. Kepemilikan institusional mendorong disiplin korporat dan orientasi jangka

panjang, kepemilikan publik menciptakan tekanan untuk memenuhi ekspektasi pasar, sementara kepemilikan manajerial mengarahkan efisiensi dan kehati-hatian dalam penggunaan laba.

DAFTAR PUSTAKA

- Anthony, R. N., & Govindarajan, V. 2015. *Sistem Pengendalian Manajemen*. Jakarta: Salemba Empat.
- Alipour, M. 2013. "An investigation of the association between ownership structure and corporate performance". *Management Research Review*, 36(11), 1137–1166.
- Baker, H. K., & Kilincarslan, E. 2018. "Why companies do not pay cash dividends: The Turkish experience". *Global Finance Journal*.
- Bansaleng, R. D. ., Tommy, P., & Saerang, I. S. 2014. "Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal EMBA ISSN 2303-1174*, 2(3), 817–830.
- Dewi, S. C. 2018. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 10(1), 47–58.
- Gautama, B. P., & Haryati, Y. 2014. "Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen pada Subsektor Konstruksi dan Bangunan yang Tercatat di BEI". *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, III(November), 154–168.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. H. 2012. *Manajemen Keuangan (Edisi Pert)*. Yogyakarta: BPFYogyakarta.
- Indonesia Stock Exchange (IDX). <https://www.idx.co.id/id>. Diakses Mei 2025
- Kumar, S. 2017. *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Investment Opportunity Set (IOS), dan Rasio-Rasio Keuangan terhadap DPR*. Skripsi Universitas Diponegoro.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). 2025. *Data Kepemilikan Perbankan*. Website: <https://ojk.go.id>
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung: CV. Alfabeta.
- 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". *Jurnal EMBA*, 3(1), 1141–1151.
- Thanatawee, Y. 2012. "Ownership Structure and Dividend Policy: Evidence from Thailand". *International Journal of Economics and Finance*, 5(1), 121–132.
- Vo, D. H., & Nguyen, V. T.-Y. 2014. "Managerial Ownership, Leverage and Dividend Policies: Empirical Evidence from Vietnam's Listed Firms". *International Journal of Economics and Finance*, 6(5), 274–284.
- Widarjono, A. 2013. *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya (Edisi Keenam)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.