

PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, ARUS KAS BEBAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DAN HARGA SAHAM

**(Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-
2017)**

Andelia Putri Aliva¹, Edi Supriyono²

Program Studi Manajemen

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Email: Andelialiva@yahoo.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Kepemilikan Institusional, Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividend dan Harga Saham. Data yang di analisis adalah laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Jumlah sampel dalam periode ini 219 sampel pada periode 2013-2017, perusahaan yang dipilih menurut purposive sampling. Alat analisis yang digunakan adalah path analysis dengan menggunakan spss versi 21.0.

Hasil dari penelitian ini bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, arus kas bebas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap harga saham, arus kas bebas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap harga saham melalui kebijakan dividen, dan arus kas bebas berpengaruh terhadap harga saham melalui kebijakan dividen.

Kata Kunci: Kepemilikan Institusional, Arus Kas Bebas, Kebijakan Dividen, dan Harga Saham

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of Institutional Ownership, Free Cash Flow on Dividend Policies and Stock Prices. Data analyzed are annual reports and financial statements of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2017. The number of samples in this period was 219 samples in the period 2013-2017, companies were selected according to purposive sampling. The analysis tool used is path analysis using spss version 21.

The results of this study that institutional ownership has a positive effect on dividend policy, free cash flow has a significant positive effect on dividend policy, institutional ownership has a significant effect on stock prices, free cash flow has a significant positive effect on stock prices, dividend policy has a significant positive effect on stock prices, Institutional ownership affects stock prices through dividend policy, and free cash flow affects stock prices through dividend policy.

Keywords: *Institutional Ownership, Free Cash Flow, Dividend Policy, and Stock Price*

1. PENDAHULUAN

Munculnya pasar modal di dunia perekonomian Indonesia memberikan kesempatan bagi pihak investor untuk berinvestasi.

Fungsi pasar modal bagi perusahaan adalah sebagai salah satu sumber modal perusahaan yang potensial untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Namun, lepas dari kepentingan perusahaan sebagai pihak yang memerlukan modal, investor pun membeli sekuritas karena mengharapkan keuntungan. Keuntungan dari jenis sekuritas saham berupa dividen yang dibayarkan perusahaan setiap tahun buku, serta *capital gain* sebagai keuntungan dari hasil penjualan kembali saham yang dimiliki. (Harnanto, 2004)

Investor dalam berinvestasi harus dapat mempertimbangkan resiko yang akan terjadi dan melakukan penilaian secara mendalam saham mana yang dapat memberikan keuntungan yang optimal. Tidak semua saham yang tercatat dibursa efek memberikan hasil yang maksimal, sehingga diperlukan analisis untuk dapat meminimalkan resiko saat membeli, menjual atau menahan saham tersebut.

Harga saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi karena harga saham menunjukkan prestasi suatu perusahaan. Pergerakan harga saham searah dengan kinerja perusahaan, apabila kinerja perusahaan baik maka keuntungan yang dihasilkan dari hasil usaha semakin besar. (Tandelilin, 2010). Karena itu, nilai suatu saham sangat tergantung sejauh mana investor, baik perseorangan ataupun institusi, percaya bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan *return* sesuai dengan yang diharapkan. Ketika penghasilan perusahaan naik, keyakinan investor juga akan naik, maka harga saham pun biasanya naik.

Pada tahun 2014 IHSG mengalami peningkatan 48,57 poin atau 0,94%. Tercatat transaksi perdagangan saham di BEI sebanyak 211.878 kali dengan volume mencapai 4,72 miliar

lembar saham. Menurut Ketua Dewan Komisiner OJK pada tahun 2014 kenaikan ini terjadi karena jumlah emiten dan investor mengalami peningkatan, investor dan emiten aktif dalam melakukan perdagangan dipasar modal. Pendalaman pasar menjadi otoritas utama pasar modal, hal ini menjadikan banyak surat berharga yang dijual ke bursa efek.

Harga saham secara teknikal akan berfluktuasi sesuai dengan permintaan dan penawaran, akan tetapi kebijakan perusahaan yang berkaitan dengan pembagian dividen tunai juga akan mempengaruhi reaksi investor atau calon investor untuk membeli, menjual atau menahan sahamnya. Reaksi investor tersebut akan membuat harga saham berubah-ubah.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen, untuk menguji pengaruh arus kas bebas terhadap kebijakan dividen, untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap harga saham, untuk menguji pengaruh arus kas bebas terhadap harga saham, untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham, untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap harga saham melalui kebijakan dividen, untuk menguji pengaruh arus kas bebas terhadap harga saham melalui kebijakan dividen.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kajian Teori

2.1.1 Harga saham

Harga saham merupakan harga yang menentukan kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi memaksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada suatu waktu tertentu akan tergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor. (Brigham & Joel F. Houtsen, 2010).

2.1.2 Kebijakan dividen

1. *Dividend irrelevance theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh, baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) tetap ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan resiko bisnis. Dengan demikian kebijakan dividen sebenarnya tidak relevan untuk di persoalkan.

2. *Bird In the Hand Theory*. Teori yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner. Gordon dan Lintner berpendapat bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapat yang diharapkan dividen dari pada pendapatan dari keuntungan modal (*capital gain*).

3. *Client Effect Theory*, menyatakan bahwa disuatu perusahaan dengan kepemilikan saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen di suatu perusahaan.

2.1.3 KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi seperti LSM, perusahaan swasta, perusahaan efek, dana pensiun, perusahaan asuransi, bank dan perusahaan-perusahaan investasi. Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah lembar saham yang dimiliki oleh institusi terhadap jumlah lembar saham perusahaan yang beredar secara keseluruhan (Wiranata & Nugrahanti, 2013).

2.1.4 ARUS KAS BEBAS

Menurut (Brigham & Joel F. Houtsen, 2010) *free cash flow* atau arus kas bebas inilah yang sering menjadi pemicu perbedaan pendapat antara manajer dengan pemegang saham.

2.1.5 TEORI KEAGENAN

Menurut (Alijoyo & Zaini, 2004) “*Agency Theory* menjelaskan tentang hubungan kontraktual antara pemilik yang mendelegasikan pengambilan keputusan tertentu (principal/pemilik/pemegang saham) dengan pihak yang menerima pendelegasian tersebut (agen/direksi/manajemen).

2.2 HIPOTESIS

H1= kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

H2= arus kas bebas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

H3= kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

H4= arus kas bebas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

H5= kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham

H6= Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap harga saham melalui kebijakan dividen

H7= Arus Kas Bebas berpengaruh terhadap harga saham melalui kebijakan dividen

3. METODE PENELITIAN

Obyek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2017. Teknik sampling yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling* karena menggunakan kriteria-kriteria tertentu seperti menerbitkan laporan keuangan dalam rupiah, membagikan dividen pada tahun dilakukannya penelitian, perusahaan yang sebagian sahamnya dimiliki pihak institusi Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan data sekunder. Data pada penelitian ini diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur di BEI dan website resmi BEI.

Definisi Operasional

a. HARGA SAHAM

Harga saham dianggap sebagai cerminan kinerja perusahaan dalam suatu periode perusahaan. Variabel harga saham, merupakan indikator keberhasilan pengelolaan suatu perusahaan. Harga saham adalah harga penutupan yang terbentuk sesuai permintaan dan penawaran di pasar jual beli saham dan biasanya merupakan harga penutupan.

Harga saham = closing price

b. KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL

Kepemilikan Institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan sebagian dimiliki oleh perusahaan asuransi, bank dan perusahaan investasi. Variabel kepemilikan institusional diukur dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusi. (Widarjo, 2010) Kepemilikan institusional diproksikan dengan menggunakan proporsi saham yang dimiliki institusi dibandingkan dengan saham yang beredar.

$$\text{Inst} = \frac{\text{total saham institusi}}{\text{total saham beredar}}$$

c. ARUS KAS BEBAS

Arus Kas Bebas, merupakan arus kas sisa setelah perusahaan memenuhi kebutuhan operasional. Arus kas bebas dapat didistribusikan untuk berbagai pendanaan seperti pembelanjaan modal dengan orientasi pertumbuhan, untuk membayar utang kepada kreditur dan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Arus Kas Bebas dihitung dengan rumus: menurut (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2000) sebagai berikut:

$$\text{AKB} = \frac{\text{Aliran Kas Operasi} - (\text{Pengeluaran Modal Bersih} + \text{Perubahan Modal Kerja})}{\text{Total Aktiva}}$$

Dimana:

Aliran kas operasi= nilai bersih kenaikan/penurunan arus kas dari aktivitas operasi perusahaan.

Pengeluaran modal bersih= nilai perolehan nilai aktiva tetap akhir- nilai perolehan aktiva tetap awal

Perubahan modal kerja= Modal kerja akhir tahun- modal kerja awal tahun

d. KEBIJAKAN DIVIDEN

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dimiliki oleh perusahaan dimana perusahaan akan membayarkan dividen secara *cash* atau menahannya dalam bentuk laba. Pada penelitian ini menggunakan teori *bird in hand*, karena meneliti kecenderungan investor menyukai dividen dibandingkan *capital gain*.

Dividend Payout Ratio (DPR) ialah perbandingan antara jumlah dividen yang dibagikan dalam setiap lembar saham pada akhir tahun, dengan rumus: (Martono & Harjito, 2010)

$$DPR = \frac{\text{Dividen pershare}}{\text{earning pershare}}$$

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

TABEL 1

Hasil Uji Regresi Linear Berganda Persamaan I

Variabel	B	Std error	Beta	t hitung	Sig t	Ket.
Konstanta	-0,432					
kepemilikan institusional	0,877	0,135	0,328	6,502	0,000	Signifikan
arus kas bebas	2,396	0,221	0,548	10,862	0,000	Signifikan
F hitung	152,289					
Sig F	0,000					
Adj. R Square	0,581					

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan uji regresi parsial, menunjukkan bahwa variable kepemilikan institusional diperoleh nilai t-hitung sebesar 6,502 dengan probabilitas (p) = 0,000. Berdasarkan hasil olah data dimana nilai probabilitas (p) ≤ 0,05 dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Ini menunjukkan semakin meningkat kepemilikan institusional akan mampu meningkatkan kebijakan dividen, dan dapat dinyatakan bahwa H1 diterima.

Berdasarkan hasil olah data dimana nilai probabilitas (p) ≤ 0,05 dapat disimpulkan bahwa arus kas bebas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Ini menunjukkan semakin meningkat arus kas bebas akan mampu meningkatkan kebijakan dividen, dan dapat dinyatakan bahwa H2 diterima.

Besar pengaruh kepemilikan institusional dan arus kas bebas secara simultan terhadap kebijakan dividen ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,581. Artinya 58,1% kebijakan dividen dipengaruhi oleh kepemilikan institusional dan arus kas bebas, dan sisanya sebesar 41,9% (100%-58,1%) dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

TABEL 2

Hasil Uji Regresi Linear Berganda Persamaan II

Variabel	B	Std error	Beta	t hitung	Sig t	Ket.
Konstanta	8,912					
kepemilikan institusional	0,554	0,277	0,121	2,002	0,047	Signifikan
arus kas bebas	1,099	0,515	0,147	2,135	0,034	Signifikan
kebijakan dividen	0,876	0,128	0,514	6,863	0,000	Signifikan
F hitung	71,706					
Sig F	0,000					
Adj. R Square	0,493					

Berdasarkan hasil uji regresi parsial, variable kepemilikan institusional diperoleh nilai t-hitung sebesar 2,002 dengan probabilitas (p) = 0,047. Berdasarkan hasil olah data dimana nilai probabilitas (p) \leq 0,05 dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Ini menunjukkan semakin meningkat kepemilikan institusional akan mampu meningkatkan harga saham, dan dapat dinyatakan bahwa H3 diterima.

Berdasarkan hasil olah data dimana nilai probabilitas (p) \leq 0,05 dapat disimpulkan bahwa arus kas bebas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Ini menunjukkan semakin meningkat arus kas bebas akan mampu meningkatkan harga saham, dan dapat dinyatakan bahwa H4 diterima.

Berdasarkan uji regresi parsial variabel kebijakan dividen, diperoleh nilai t-hitung sebesar 6,863 dengan probabilitas (p) = 0,000. Berdasarkan hasil olah data dimana nilai probabilitas (p) \leq 0,05 dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Ini menunjukkan semakin meningkat kebijakan dividen akan mampu meningkatkan harga saham, dan dapat dinyatakan bahwa H5 diterima.

Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,493. Artinya 49,3% harga saham dipengaruhi oleh kepemilikan institusional, arus kas bebas dan kebijakan dividen, dan sisanya sebesar 50,7% (100%-49,3%) dipengaruhi oleh variable lain diluar model penelitian ini.

TABEL 3
PENGARUH TIDAK LANGSUNG

Variabel	Direct effect(langsung)	Indirect effect(tidak langsung)	Std. Error Indirect effect	T statistic(IE: SE)	t(table)= 1,98
Kepemilikan Institusional	0,121	0,168592	0,08292901	2,033114	Diterima
Arus Kas Bebas	0,147	0,281672	0,13646973	2,063988	Diterima

Pengujian peran mediasi variabel intervening dari variabel dependen terhadap variabel independen dilakukan dengan perhitungan rumus Sobel. Menurut (Ghozali, 2011) pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel(Sobel Test). Dalam uji sobel , nilai t-hitung dari pengaruh tidak langsung dibandingkan dengan t table.

Berdasarkan Tabel 3 uji sobel pengaruh tidak langsung, nilai t-hitung dari pengaruh tidak langsung kepemilikan institusional terhadap harga saham melalui kebijakan dividen lebih besar dari t-tabel (1,98). Hal ini berarti variabel kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap harga saham. Sehingga H6 diterima.

Hasil uji sobel juga menunjukkan bahwa t-hitung dari pengaruh tidak langsung arus kas bebas terhadap harga saham lebih besar dari nilai t-tabel (1,98). Hal ini menandakan bahwa variabel kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh arus kas bebas terhadap harga saham. sehingga H7 diterima.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis, pengujian hipotesis dan pembahasan mengenai pengaruh kepemilikan institusional, arus kas bebas terhadap kebijakan dividend dan harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut

1. Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*)
2. Arus Kas Bebas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).
3. Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham (*Closing Price*)
4. Arus Kas Bebas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham (*Closing Price*).
5. Kebijakan Dividen (*dividend payout ratio*) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham (*Closing Price*).
6. Kepemilikan Institusional Berpengaruh terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen
7. Arus Kas Bebas Berpengaruh terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen

5.2 Saran

1. Bagi Peneliti selanjutnya:

Bagi peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut diharapkan dapat mempertimbangkan penggunaan perubahan harga saham sebagai variabel dependen. Selain itu, bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambah variabel independen karena dalam kenyataannya masih banyak variabel lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen dan harga saham. Oleh karena itu, untuk peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel lain yang relevan dengan penelitian.

2. Bagi Perusahaan:

Perusahaan hendaknya mampu mempertahankan arus kas bebas perusahaan dan mampu mempertahankan loyalitas investor institusional serta mampu menarik minat investor institusional lainnya, dengan demikian pembayaran dividen yang diharapkan akan tetap tinggi

DAFTAR PUSTAKA

A, N., & Zain, S. (2007). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba.

Alijoyo, A., & Zaini, S. (2004). *Komisaris Independen: Penggerak Praktik GCG di Perusahaan*. Jakarta: PT. Indeks.

Arfan, M., & Maywindlan, T. (2013). Pengaruh Arus Kas Bebas, COLLAS, dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Telaah & Riset Akuntansi*, 208.

- Arifin, A. (2001). *Membaca Saham*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Brigham, E. F., & Joel F. Houtsen. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Deitiana, T. (2011). Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 57-66.
- Dewi, A. C. (2016). Pengaruh investment opportunity set, free cash flow, struktur modal profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen.
- Dewi, C. S. (2008). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan utang, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. *jurnal bisnis dan akuntansi*, 47-58.
- Efni, Y. (n.d.). Analisis Kebijakan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial Dan Aliran Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Non Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- Febriantina, I. D. (2010). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Publik terhadap Keterlambatan Publik Laporan Keuangan.
- Ghozali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, D. M. (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Harnanto. (2004). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPD AMP, YKPN.
- Hasan, I. (2004). *Analisis Data Penelitian Dengan Statistik*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hermawan, H. (2015). Pengaruh kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Kebijakan Utang Dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Non Keuanganyang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013). .
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Manajerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*.
- Jogiyanto, H. M. (2005). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

- Kardianah, & Soedjono. (2013). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*.
- Kasmon, D., Basri, H., & Majid, M. S. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Arus Kas Bebas Dan Leverage Keuangan Terhadap Pembayaran Dividen Tunai Pada Saham-Saham Blue Chip(LQ45). *Jurnal Magister Akuntansi*, 68-78.
- Kore, M. F. (2016). Pengaruh Manajemen Laba Rill Arus Kas Bebas, Dan Collas Terhadap Kebijakan Dividen.
- Kuncoro, M. (2011). *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kurniawati, L., Manalu, S., & Octavianus, R. J. (2015). Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen, Dan Harga Saham. *Jurnal Manajemen*.
- Martono, & Harjito. (2010). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Murhadi, W. R. (2008). Studi Kebijakan Dividen: Antecedent dan Dampaknya Terhadap Harga Saham. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* , 1-17.
- Prabowo, S. C., & Salim, U. (2013). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen dan Volatilitas Harga Saham (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, volume II Nomor 3.
- Priadana, M. S., & Muis, S. (2009). *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Rahman, F. (2006). *Pengantar Bisnis*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Riyanto, B. (2002). *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE.
- Rodoni, A., & Ali, H. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Rosdini, D. (2009). Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio. *working paper in accounting and finance* .
- Ross, S. A., Westerfield, & Jaffe. (2000). *Corporate Finance 5th edition*. Boston: Irwin McGraw-Hill.

- Sari, Y. L. (2017). Analisis Pengaruh Return on Equity, Earning PerShare , Price to Book Value, Book Value Pershare , Price Earning Ratio dan Kepemilikan Insttusional Terhadap Harga Saham.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Setiawati, A. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Leverage, Profitabilitas, Firm Size Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2012 – 2014.
- Siregar, S. (2011). *Statistik Deskriptif Untuk Penelitian*. jakarta: PT. Raja Grafindo Pustaka.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sudijono, A. (2007). *Pengantar Statistik Pendidikan*. Jakarta: PT Rajo Grafindo Persada.
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suherman, R., Lukman, L., & Kusnaad. (2015). Pengaruh Free Cash Flow, Hutang Dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusaaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI.
- Sutrisno. (2001). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Widarjo, W. (2010). Pengaruh Ownership Retention, Investasi dari Proceeds, Dan Reputasi Auditor Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial dan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*.
- Wijayanti, N. (2009). Pengaruh Profitabilitas, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Publik terhadap Ketepatan Waktu pelaporan Keuangan.
- Wilianto, A. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Keuangan, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*.
- Wiranata, Y. A., & Nugrahanti, Y. W. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15-26.
- Zaenal, A. (2005). *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: CV Adipura.