



<https://dinastires.org/JAFM> dinasti.info@gmail.com [+62 811 7404 455](tel:+628117404455)

DOI: <https://doi.org/10.38035/jafm.v6i4>
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non Cyclical*s Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024

Putri Fadilla Finaldy¹, Lihan Rini Puspo Wijaya², Endah Yuni Puspitasari³

¹Politeknik Negeri Lampung, Indonesia, putrifadillaf@gmail.com

²Politeknik Negeri Lampung, Indonesia, lihanwijaya@polinela.ac.id

³Politeknik Negeri Lampung, Indonesia, endah.akuntansi@polinela.ac.id

Corresponding Author: putrifadillaf@gmail.com¹

Abstract: *Analyzing influence of managerial, institutional, also foreign ownership on dividend policy in Consumer Non-Cyclical sector from 2020–2024. A quantitative approach was employed using secondary data from annual financial reports. Purposive sampling method resulted in 50 data points that met criteria. Dependent variable was dividend policy, measured by retention ratio, while independent variables included managerial, institutional, and foreign ownership. Multiple linear regression was used for analysis Results indicate that all three independent variables influence dividend policy, suggesting that ownership structure can serve as an alternative mechanism to reduce agency costs arising from conflicts of interest between management and shareholders. An increase in managerial, institutional, and foreign ownership leads to higher dividend payouts. Future research is recommended to incorporate variables such as profitability and firm size, and to expand scope to other sectors over a broader period to enhance relevance and generalizability of findings. Researchs results are expected to serve as a reference for management and investors in making dividend distribution and investment decisions.*

Keywords: *Dividend Policy, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Foreign Ownership*

Abstrak: Menganalisis pengaruh kepemilikan saham manajerial, institusional, serta asing terhadap kebijakan dividen disektor *Consumer Non Cyclical*s ditahun 2020–2024. Pendekatan kuantitatif menggunakan data sekunder berdasarkan *annual report*. Pendekatan sampling menerapkan *purposive sampling* menghasilkan 50 data sesuai kriteria. Variabel terikat merupakan kebijakan dividen diukur berdasarkan rasio retensi, sedangkan variabel tidak terikat meliputi kepemilikan manajerial, institusional, serta asing. Analisis menggunakan regresi linear berganda. Hasilnya berupa ketiga variabel independen ada pengaruh terhadap kebijakan dividen, mengindikasikan struktur kepemilikan dapat menjadi alternatif dalam mengurangi biaya keagenan akibat konflik kepentingan diantara manajemen serta pemegang saham. Meningkatnya kepemilikan manajerial, institusional, serta asing, berdampak meningkatnya pembayaran dividen. Peneliti kedepannya disarankan penambahan variabel profitabilitas serta ukuran perusahaan serta memperluas objek penelitian pada sektor lain dengan jangka waktu

lebih lebar agar hasil relevan dan dapat digeneralisasikan. Hasil penelitian juga diharapkan menjadi referensi manajemen serta investor saat pengambilan keputusan pembagian dividen dan investasi.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing

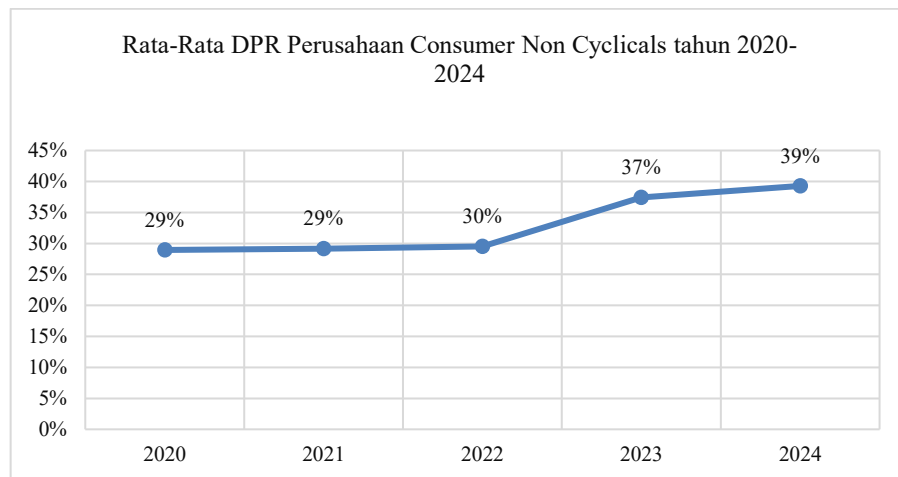
PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian nasional tercermin dari aktivitas pasar modal yang terus mengalami peningkatan. Pasar modal telah dimanfaatkan oleh banyak perusahaan sebagai sarana pendanaan untuk memperkuat posisi keuangan perusahaan. Selain perusahaan, para investor juga memperoleh keuntungan berupa dividen (Ihsanuddin dkk., 2022). Kebijakan dividen bagian penting keputusan perusahaan tentang pendanaan diatur RUPS. Kebijakan dividen menjadi keputusan krusial perusahaan sangat diperhatikan investor karena menyangkut pembagian laba dipengaruhi faktor internal berupa struktur kepemilikan terkait proporsi kepemilikan (Rustan, 2023). Struktur kepemilikan penelitian berupa kepemilikan manajerial, institusional serta asing.

Kepemilikan manajerial dipunyai pihak manajerial (direktur, komisaris). Sedangkan, kepemilikan institusional dipunyai institusi seperti lembaga asuransi, bank, perusahaan investasi serta berbadan hukum berfungsi supervisi kinerja perusahaan (Rustan, 2023). Kepemilikan asing berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan 153/PMK/2010 terkait kepemilikan saham serta panduan perusahaan efek. Investor asing merupakan warga asing maupun badan hukum asing. Investor asing di struktur perusahaan bertujuan supervisi terhadap manajemen dalam rangka meningkatkan kinerja (Anshori dkk., 2023).

Struktur kepemilikan seperti kepemilikan manajerial, institusional, serta asing merupakan alternatif dilakukan mengurangi biaya keagenan akibat adanya potensi konflik keagenan dikarenakan berbeda niat diantara manajer serta pemegang saham (Nadila & Takwa 2024). Konflik keagenan dijelaskan secara lebih mendalam melalui pendekatan teori keagenan. Teori keagenan menjelaskan kebijakan pembayaran dividen, terdapat dua pihak memiliki peran penting, yaitu pemegang saham berfungsi prinsipal serta manajemen berperan sebagai agen. Manajemen perusahaan berfokus pada upaya untuk meningkatkan pertumbuhan dan kesejahteraan perusahaan, yang dapat dilakukan melalui berbagai cara, seperti pemberian gaji yang tinggi atau insentif lainnya. Di sisi lain, pemegang saham memiliki tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan dari investasi, melalui pembayaran dividen. Namun, seringkali manajer lebih mementingkan kepentingan pribadinya dan mengabaikan kesejahteraan pemegang saham, yang menyebabkan adanya perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak. Perbedaan ini muncul akibat adanya asimetri informasi, yaitu situasi manajemen memiliki akses informasi lengkap dibandingkan pemegang saham, sehingga menimbulkan potensi konflik keagenan (Dina & Musnadi, 2020).

Perusahaan yang tergolong dalam sektor barang konsumsi non-siklikal adalah entitas yang menyediakan barang-barang kebutuhan dasar bagi masyarakat. Pertumbuhan dari perusahaan-perusahaan ini cenderung stabil, yang memungkinkan mereka untuk bertahan meskipun di tengah ketidakpastian ekonomi disebabkan COVID-19. Meskipun mereka berhasil mempertahankan konsistensi dalam pembayaran dividen, tidak dapat dipungkiri bahwa pandemi ini telah memicu krisis ekonomi. Kebijakan-kebijakan seperti penguncian wilayah, jaga jarak fisik, serta larangan atau pembatasan perjalanan telah menyebabkan penurunan aktivitas ekonomi yang signifikan, yang pada gilirannya berdampak besar pada pasar modal, termasuk dalam hal kebijakan distribusi dividen (Nadila & Takwa 2024).



Gambar 1. Grafik Rata-Rata DPR Perusahaan *Consumer Non Cyclical* (2020-2024)

Sumber: BEI dan Website Resmi Perusahaan (Data diolah)

Rerata DPR sektor *consumer non cyclical* terdaftar BEI diperiode 2020–2024, menunjukkan tren pembagian meningkatnya dividen. Ditahun 2020 serta 2021, rata-rata DPR tercatat sebesar 29%, kemudian mengalami kenaikan menjadi 30% pada tahun 2022. Selanjutnya, pada tahun 2023 terjadi kenaikan signifikan dalam rata-rata DPR menjadi 37%, yang kemudian meningkat menjadi 39% pada tahun 2024. Peningkatan ini mencerminkan adanya pemulihan perekonomian yang mengindikasikan bahwa perusahaan dalam sektor *consumer non cyclical* memiliki prospek pertumbuhan yang positif dan berorientasi pada peningkatan pembagian dividen terhadap pemegang saham. Kenaikan signifikan ini juga memperkuat pandangan bahwa sektor *consumer non cyclical* memiliki ketahanan yang tinggi terhadap krisis ekonomi akibat pandemi covid-19 dan tetap menjadi pilihan menarik bagi pemegang saham atau investor.

Pembagian dividen ditunjukkan perusahaan sektor *consumer non cyclical* mencerminkan adanya kebijakan dividen yang relatif konsisten, meskipun dihadapkan pada krisis ekonomi akibat pandemi covid-19. Fenomena menarik dieksplorasi lebih lanjut dikarenakan sejumlah penelitian sebelumnya mengidentifikasi struktur kepemilikan, termasuk kepemilikan manajerial, institusional, serta asing, memengaruhi kebijakan dividen diterapkan perusahaan. Hasil diperoleh menunjukkan perbedaan serta ketidakkonsistenan. Penelitian Berlianti & Hakim (2021) menyimpulkan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan institusional tidak berdampak signifikan. Penelitian Mukti (2022) menunjukkan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen, tetapi institusional berpengaruh. Penelitian Khusna & Narulitasari (2023) menemukan kepemilikan asing tidak memiliki berpengaruh terhadap kebijakan dividen, berseberangan Nadila & Takwa (2024) menunjukkan kepemilikan asing berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Perbedaan pendapat serta hasil berbagai peneliti sebelumnya, tujuan penelitian berupa menganalisis pengaruh struktur kepemilikan perusahaan terhadap kebijakan dividen di sektor *Consumer Non Cyclical* ditahun 2020-2024.

METODE

Pendekatan kuantitatif data sekunder berdasarkan *annual report* perusahaan ditahun 2020-2024. Populasi terdiri dari 87 perusahaan dengan *purposive sampling*, dengan kriteria perusahaan disektor *consumer non cyclical* terdaftar diperiode 2020-2024, memiliki laba bersih positif, dan memiliki data variabel lengkap, sehingga diperoleh sebanyak 50 data sampel yang layak untuk dianalisis.

Variabel terikat berupa kebijakan dividen diukur berdasarkan DPR, menghitung rasio retensi. Variabel tidak terikat berupa kepemilikan manajerial, institusional serta asing. Menurut Rustan (2023), kepemilikan manajerial dihitung berdasarkan saham kepunyaan manajerial dibagi jumlah saham beredar, kepemilikan institusional berdasarkan saham kepunyaan

institusional dibagi jumlah saham beredar. Menurut Anshori dkk., (2023), kepemilikan asing berdasarkan kepunyaan saham asing dibagi jumlah saham beredar.

Pengumpulan data dengan pendekatan dokumentasi merupakan *annual report* sektor *consumer non cyclicals* bersumber *website* resmi perusahaan serta sumber-sumber lain seperti buku, artikel, serta jurnal. Analisis menggunakan regresi linear berganda diikuti pengujian asumsi klasik.

Koefisien determinasi (R^2) menggali keseluruhan variabel tidak terikat menjelaskan keterkaitan variasi variabel terikat yaitu kebijakan dividen. Selain itu, uji t melihat keterpengaruhannya setiap variabel tidak terikat terhadap kebijakan dividen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan pendekatan berfungsi pemberian penjelasan terkait data dikumpulkan secara objektif. Metode tidak bertujuan menarik kesimpulan bersifat umum. Melalui analisis memperoleh informasi mengenai nilai penting (Sugiyono, 2023). Variabel tidak terikat berupa kepemilikan manajerial, institusional, serta asing, variabel terikat berupa kebijakan dividen. Analisis statistik deskriptif memakai 70 data sampel. Hasil pengujian menyatakan data tidak normal.

Dilanjutkan melakukan *treatment outlier* mengatasi ketidaknormalan dengan mengeliminasi data berdasarkan karakteristik unik. Berdasarkan 70 sampel, terdapat 20 sampel yang memiliki nilai ekstrem dan dikategorikan sebagai data *outlier*. Kemudian, dari 20 sampel yang memiliki nilai ekstrem dilakukan pengeliminasian data outlier dengan cara dihilangkan atau dieliminasi variabel pengganggu (*outlier*) untuk menghasilkan data yang terdistribusi normal. Sehingga, total sampel setelah di *outlier* sebanyak 50 data sampel.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimal	Rerata	Standar Deviasi
Kepemilikan Manajerial	50	,0002	,6767	,121983	,1955608
Kepemilikan Institusional	50	,0673	1,9471	,854110	,6321120
Kepemilikan Asing	50	,0009	1,3503	,396497	,4852633
Kebijakan Dividen	50	,0000	,8008	,261484	,1874573
Valid N (Listwise)	50				

Sumber: Diolah Peneliti, 2025

Hasil pengujian berupa:

- Kepemilikan manajerial perhitungan kepemilikan saham manajerial dibagi jumlah saham beredar. Diketahui bahwa dari 50 sampel selama 5 tahun pengamatan diperoleh nilai minimum sebesar 0,0002, yaitu INDF ditahun 2020-2024, serta JPFA ditahun 2024. Nilai maksimum 0,6767, yaitu ITIC tahun 2024. Retata 0,121983 lebih kecil dari standar deviasi 0,1955608. Menjabarkan sebaran data bervariasi.
- Kepemilikan institusional perhitungan kepemilikan saham institusional dibagi jumlah saham beredar. Diketahui bahwa dari 50 sampel selama 5 tahun pengamatan diperoleh nilai minimum 0,0673, yaitu JPFA ditahun 2024. Nilai maksimum 1,9471, yaitu TGKA ditahun 2020-2022. Rerata 0,854110 lebih besar dari standar deviasi 0,6321120. Menjabarkan tidak terdapat kesenjangan diantara variabel.
- Kepemilikan asing perhitungan kepemilikan saham asing dibagi jumlah saham beredar. Diketahui bahwa dari 50 sampel selama 5 tahun pengamatan diperoleh nilai minimum 0,0009, yaitu MIDI ditahun 2022. Nilai maksimum 1,3503 oleh INDF ditahun 2024. Rerata 0,396497 lebih kecil dari standar deviasi 0,4852633. Menunjukkan sebaran data dalam variabel ini bervariasi.
- Kebijakan dividen diukur menggunakan DPR dengan menghitung rasio retensi. Diketahui dari 50 sampel selama 5 tahun pengamatan diperoleh nilai minimum 0,0000, yaitu perusahaan tidak membagikan dividen. Nilai maksimum 0,8008, yaitu ROTI

ditahun 2022. Rerata 0,261484 lebih besar dari standar deviasinya 0,1874573. Menunjukkan tidak terdapat kesenjangan jauh diantar variabel.

2. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2021), mengecek residual pada model regresi dengan *one sample kolmogorov smirnov* yaitu apabila *Asymp. Sig (2-tailed)* $> 0,05$ maka berdistribusi normal, dan jika $< 0,05$ maka data residual terdistribusi secara tidak normal.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

		<i>Residual Tidak Terstandarisasi</i>
N		70
Parameter Normal	Rerata	,0000000
	Standar Deviasi	,31091415
Perbedaan Ekstrem	Absolut	,111
	Positif	,111
	Negatif	-,078
Tes Statistik		,111
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,032 ^c

Sumber: Diolah Peneliti, 2025

Asymp. Sig. (2-tailed) diperoleh 0,032, uji normalitas menerangkan data berdistribusi tidak normal karena signifikan $< 0,05$. Dilakukan penghilangan maupun pengeliminasian variabel pengganggu (*outlier*) untuk menghasilkan data yang terdistribusi normal. Menurut Ghozali (2021), *outlier* merupakan data dengan karakteristik unik serta muncul dalam bentuk ekstrem. Peneliti melakukan langkah eliminasi data *outlier* untuk menormalkan sebaran data pada penelitian ini.

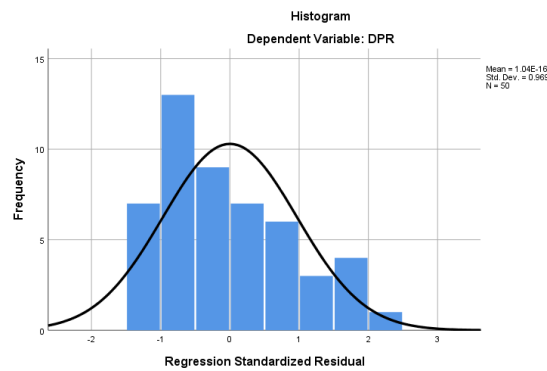
Setelah *screening outlier data* ditemukan 20 sampel ekstrem serta dikategorikan sebagai data *outlier*. Kemudian, dari 20 sampel yang memiliki nilai ekstrem dilakukan pengeliminasian data outlier dengan cara dihilangkan atau dieliminasi variabel pengganggu (*outlier*) menghasilkan data berdistribusi normal. Setelah mengeliminasi *outlier data* dari 70 data menjadi 50 data. Dilakukan pengujian kembali:

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Sampel Penelitian

		<i>Residual Tidak Terstandarisasi</i>
N		50
Parameter Normal	Rerata	,0000000
	Standar Deviasi	,15963858
Perbedaan Ekstrem	Absolut	,113
	Positif	,113
	Negatif	-,097
Tes Statistik		,113
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,132 ^c

Sumber: Diolah Peneliti, 2025

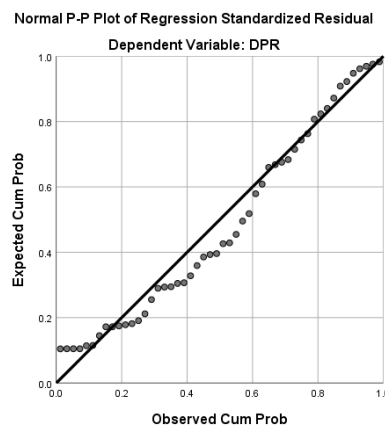
Pengujian normalitas *One-Sample Kolmogorov Smirnov Test* menghasilkan *Asymp. Sig (2 tailed)* 0,132 $> 0,05$ yang menyatakan berdistribusi normal. Pengujian normalitas dapat dilakukan menggunakan histogram serta *Probability Plot*:



Gambar 2. Histogram

Sumber: Diolah Peneliti, 2025

Menunjukkan rentang pada grafik histogram teratur serta kurva terlekat di median sehingga dapat dikatakan berdistribusi secara normal. Pendekatan dengan grafik *Probability Plot* mengamati sebaran titik dengan tidak berpola serta mengikuti garis diagonal.



Gambar 3. Probability Plot

Sumber: Diolah Peneliti, 2025

Gambar 3, menunjukkan sebaran titik mengikuti garis diagonal menjelaskan data berdistribusi normal.

2). Uji Multikolinearitas

Menurut Ghazali (2021), menentukan korelasi yang kuat diantara variabel tidak terikat regresi. Mendeteksi gejala multikolinearitas dengan *tolerance* serta VIF atas variabel bebas. Jika $Tolerance \geq 0,1$ serta $VIF \leq 10$, mengidentifikasi variabel tidak terikat tidak memperlihatkan tanda multikolinieritas.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolieritas

	Statistik Kolinearitas	
	Toleran	VIF
Kepemilikan Manajerial	,433	2,308
Kepemilikan Institusional	,313	3,192
Kepemilikan Asing	,360	2,780

Sumber: Diolah Peneliti, 2025

Tabel 4, memperlihatkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, serta kepemilikan asing dengan $tolerance \geq 0,1$ serta $VIF \leq 10$ diartikan keseluruhan variabel tidak terikat tidak ada gejala multikolinearitas.

3) Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2021), mengecek model regresi adanya korelasi diantara residual periode t dengan residual periode $t-1$. Apabila terdapat korelasi disebut masalah autokorelasi. Model regresi harusnya tidak berautokorelasi. Pengujian korelasi dilakukan tes *Durbin-Watson*. Apabila hasil tes $dU < DW < 4-dU$ maka terbebas autokorelasi:

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

R	R^2	Adjusted R^2	Estimasi Standar Error	Durbin- Watson
,524 ^a	,275	,227	,1647620	,951

Sumber: Diolah Peneliti, 2025

Tabel Durbin-Watson (DW), $\alpha = 5\%$

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
48	1.4928	1.5776	1.4500	1.6231	1.4064	1.6708	1.3619	1.7206	1.3167	1.7725
49	1.4982	1.5813	1.4564	1.6257	1.4136	1.6723	1.3701	1.7210	1.3258	1.7716
50	1.5035	1.5849	1.4625	1.6283	1.4206	1.6739	1.3779	1.7214	1.3346	1.7708
51	1.5086	1.5884	1.4684	1.6309	1.4273	1.6754	1.3855	1.7218	1.3431	1.7701
52	1.5135	1.5917	1.4741	1.6334	1.4339	1.6769	1.3929	1.7223	1.3512	1.7694

Gambar 4. Tabel Durbin-Watson

Sumber: Tabel *Durbin-Watson*

Hasil berupa DW 0,951, dibandingkan signifikan 5%, keseluruhan sampel (50) serta keseluruhan variabel bebas ($k=3$) dengan nilai batas ($dU=,67391$) serta batas bawah dL 1,4206. Sehingga perhitungan dapat disimpulkan bahwa terjadi autokorelasi untuk model regresi tersebut. Disebabkan $dU > DW < 4-dU$ ($1,6739 > 0,951 < 2,3261$).

Langkah untuk memperbaiki masalah autokorelasi dengan pendekatan *Cochrane-Orcutt*. Menurut Ghozali (2021), perubahan data dirubah berbentuk *lag* menyelesaikan permasalahan autokorelasi.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi Menggunakan Metode Cochrane-Orcutt

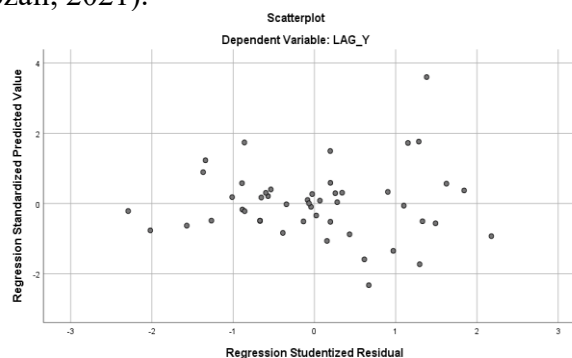
R	R^2	Adjusted R^2	Estimasi Standar Error	Durbin- Watson
,523 ^a	,273	,225	,14071	1,986

Sumber: Diolah Peneliti, 2025

Model summary dengan menggunakan metode *Cochrane-Orcutt* terlihat nilai DW 1,986.dibandingkan signifikan 5%, dimana keseluruhan sampel 50 serta keseluruhan variabel tidak terikat ($k=3$), diperoleh nilai batas ($dU=1,6739$) serta batas bawah dL 1,4206. Hasilnya $dU < DW < (4-dU)$ yaitu $1,6739 < 1,986 < 2,3261$, menunjukkan tidak adanya autokorelasi.

4). Uji heteroskedastisitas

Menguji ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Data tidak memiliki masalah heterokedastisitas pada grafik *scatterplot* akan digambarkan dengan titik-titik yang menyebar dan menjauhi nilai 0 disumbu Y dikatakan tidak terjadi heterokedastistitas (Ghozali, 2021).



Gambar 5. Grafik Scatterplot

Sumber: Diolah Penelitian, 2025

Memperlihatkan penyebaran titik diantara *range* 0 disumbu Y sehingga diartikan tidak terdapat heteroskedastisitas dan penelitian dapat dilanjutkan ke tahap berikutnya. Pada penelitian ini juga melakukan uji glejser jika signifikansi > 0,05, maka tidak heteroskedastisitas, sebaliknya. (Ghozali, 2021).

Tabel 7. Hasil Uji Glejser

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Cefficients		Koefisien Standar		
	B	Standar Error	Beta	T	Signifikansi
Konstan	,106	,033		3,217	,002
Kepemilikan Manajerial	-,025	,112	-,045	-,223	,824
Kepemilikan Institusional	,007	,043	,036	,159	,874
Kepemilikan Asing	,008	,052	,034	,149	,882

Sumber: Diolah Penlitian, 2025

Memperlihatkan signifikasi variabel tidak terikat > 0,05 meyimpulkan tidak ada tanda-tanda heteroskedastisitas.

3. Uji Hipotesis

1) Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Ghozali (2021), analisis mengetahui pengaruh lebih dari satu variabel tidak terikat terhadap variabel terikat. Hasil menguji pengaruh kepemilikan manajerial, institusional, serta asing terhadap kebijakan dividen. Persamaan regresi:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon$$

Hasil pengujian:

Tabel 8. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients ^a				
	Tidak Terstandarisasi		Terstandarisasi Koefesien		
	B	Standar Error	Beta	T	Signifikansi
(Konstan)	-,076	,055		-1,378	,175
Kepemilikan Manajerial (X1)	,552	,189	,502	2,915	,006
Kepemilikan Institusional (X2)	,275	,072	,729	3,813	,000
Kepemilikan Asing (X3)	,332	,087	,742	3,805	,000

Sumber: Diolah Penlitian, 2025

Tabel 8, menunjukkan hasil sebagai berikut:

$$Y = -0,076 + 0,552X_1 + 0,275X_2 + 0,332X_3 + \epsilon$$

Interpretasikan berupa:

- Konstanta -0,076 menunjukkan jika kesseluruh nilai variabel tidak terikat bernilai 0, maka DPR berada pada nilai -0,076. Artinya, jika tidak ada struktur kepemilikan manajerial, institusional serta asing diperusahaan, maka perusahaan memutuskan tidak melakukan pembayaran dividen. Dengan demikian, struktur kepemilikan berperan penting dalam mendorong kebijakan pembagian dividen.
- Koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial 0,552 menunjukkan penambahan sebesar satu satuan terhadap kepemilikan manajerial dengan asumsi variabel independen lain bernilai tetap, menyebabkan peningkatan DPR 0,552.
- Koefisien regresi variabel kepemilikan institusional 0,275 menunjukkan penambahan sebesar satu satuan terhadap kepemilikan institusional dengan asumsi variabel independen lain bernilai tetap, menyebabkan peningkatan DPR 0,275.

- d) Nilai koefisien regresi variabel kepemilikan asing 0,332 menunjukkan penambahan sebesar satu satuan terhadap kepemilikan asing dengan asumsi variabel tidak terikat lain bernilai tetap, menyebabkan peningkatan DPR 0,332.

2) Koefisien Deteriminasi

Menurut Ghozali (2021), mengukur kemampuan model menjelaskan perbedaan variabel terikat. Nilai Koefisien Deteriminasi diantara nol serta satu.

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Deteriminasi

<i>R</i>	<i>R</i> ²	<i>Adjusted R</i> ²	<i>Estimasi Standar Error</i>	<i>Durbin- Watson</i>
,523 ^a	,273	,225	,14071	1,986

Sumber : Diolah Penelitian, 2025

Adjusted Koefisien Deteriminasi 0,225 (22,5%.) menjelaskan kepemilikan manajerial, institusional serta asing berpengaruh 22,5% terhadap kebijakan dividen. 77,5% dijelaskan variabel lain diluar penelitian.

3) Uji Parsial

Memeriksa dengan parsial terkait variabel tidak terikat berpengaruh terhadap variabel terikat. Jika signifikan $< 0,05$, variabel tidak terikat parsial berpengaruh terhadap variabel terikat, sebaliknya

Tabel 10. Hasil Uji t

Coefficients^a					
Model	<i>Koefisien Tidak Standar</i>			<i>Koefisien Standar</i>	
	B	Standar Error	Beta	T	Signifikansi
(Konstant)	-,076	,055		-1,378	,175
Kepemilikan Manajerial	,552	,189	,502	2,915	,006
Kepemilikan Institusional	,275	,072	,729	3,813	,000
Kepemilikan Asing	,332	,087	,742	3,805	,000

Sumber: Diolah Peneliti, 2025

Menunjukkan signifikan untuk setiap variabel:

- Berdasarkan uji statistik secara parsial, signifikansi $0,006 < 0,05$. Sehingga, kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
- Berdasarkan uji statistik secara parsial, signifikansi $0,000 < 0,05$. Sehingga, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
- Berdasarkan uji statistik secara parsial, signifikansi $0,000 < 0,05$. Sehingga, kepemilikan asing berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pembahasan

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian t (parsial) pada hipotesis H1 menunjukkan penerimaan hipotesis. Penerimaan hipotesis terlihat dari signifikansi kepemilikan manajerial $0,006 < 0,05$. Penerimaan hipotesis bermakna kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Menunjukkan ketika proporsi kepemilikan saham oleh manajer meningkat, maka jumlah dividen diberikan terhadap pemegang saham cenderung meningkat. Dikarenakan manajer yang memiliki saham dalam perusahaan tidak mengalokasikan laba untuk diinvestasikan kembali secara efisien, melainkan lebih memilih untuk meningkatkan dividen. Motivasi ini muncul karena manajer yang juga merupakan pemegang saham ingin meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, termasuk diri mereka sendiri. Sejalan teori keagenan Jensen & Meckling (1976), cara mengurangi biaya keagenan diakibatkan konflik diantara pemegang saham serta manajer dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer. Dengan demikian, kepemilikan manajerial lebih besar menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang

saham, sehingga mengurangi konflik keagenan serta memungkinkan laba perusahaan lebih banyak dialokasikan untuk dividen. Sejalan Wiyanto & Artini (2024) serta Oktaviatin dkk., (2024), kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berbanding terbalik Mukti (2022), serta Kartono & Husda (2023), menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian t (parsial) pada hipotesis H2 menunjukkan penerimaan hipotesis. Penerimaan hipotesis terlihat dari signifikansi kepemilikan institusional $0,000 < 0,05$. Penerimaan hipotesis bermakna kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Menunjukkan keterhubungan positif diantara tingkat kepemilikan institusional di suatu perusahaan dengan besaran dividen dibayarkan pemegang saham. Meningkatnya proporsi kepemilikan institusional, semakin efisien pula penggunaan aset perusahaan. Disebabkan oleh fakta bahwa pemegang saham institusional memiliki peran aktif dalam mengawasi dan mengendalikan aktivitas serta kinerja perusahaan, yang pada gilirannya dapat mencegah terjadinya pemborosan yang mungkin dilakukan oleh manajemen. Kepemilikan institusional berfungsi kontrol eksternal mendorong manajemen membuat keputusan lebih baik serta mengurangi biaya keagenan, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan dividen. Sejalan teori keagenan Jensen dan Meckling (1976), menekankan pentingnya kepemilikan institusional dalam mengurangi konflik diantara prinsipal serta agen. Konflik ini dapat menyebabkan biaya keagenan, yang dapat diminimalkan melalui adanya kepemilikan institusional. Semakin meningkatnya tingkat kepemilikan institusional, semakin baik pula pengawasan terhadap kinerja manajer, yang berimplikasi pada pengurangan masalah keagenan dan peningkatan keuntungan serta dividen perusahaan.

Sejalan Dina & Musnadi (2020), Nadila & Takwa (2024), Wiyanto & Artini (2024), dan Napitupulu & Azzahra (2024) menjelaskan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen, erbanding terbalik dengan Berlianti & Hakim (2021), dan Kartono & Husda (2023), menyatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian t (parsial) pada hipotesis H3 menunjukkan penerimaan hipotesis. Penerimaan hipotesis terlihat dari signifikansi kepemilikan asing $0,000 < 0,05$. Penerimaan hipotesis bermakna kepemilikan asing berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Peningkatan proporsi kepemilikan asing dalam suatu perusahaan berimplikasi pada besarnya dividen yang dibayarkan. Temuan dari penelitian sejalan teori keagenan Jensen dan Meckling (1976), menyatakan kepemilikan asing mengurangi konflik antara pemilik dan manajer melalui pengawasan yang lebih efektif. Dengan demikian, tindakan penyimpangan yang mungkin dilakukan oleh manajemen dapat diminimalisir. Kehadiran investor asing distruktur kepemilikan perusahaan berfungsi sebagai pengawas yang mendorong manajemen transparan, akuntabel, serta disiplin dipengelolaan keuangan. Berpengaruh pada pengambilan keputusan terkait distribusi laba, sehingga keterlibatan investor asing tidak berperan dikontrol tapi memengaruhi kebijakan dividen.

Sejalan Nadila & Takwa (2024), serta Gayatri & Adiputra (2025), menyatakan kepemilikan asing berpengaruh terhadap kebijakan dividen, serta bersebrangan penelitian Khusna & Narulitasari (2023), menyatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

KESIMPULAN

Simpulan berupa kepemilikan manajerial, institusional serta asing secara parsial ada pengaruh terhadap kebijakan dividen disektor *consumer non cyclical*s.

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan, disarankan dipenelitian kedepannya dilakukan penambahan variabel berupa profitabilitas serta ukuran perusahaan serta memperluas objek penelitian pada sektor lain direntang waktu lebar memberikan *output* relevan serta dapat digeneralisasikan. Hasil penelitian diharapkan referensi terhadap manajerial serta investor saat pengambilan keputusan pembagian dividen dan investasi yang lebih tepat.

REFERENSI

- Anshori, S., Hapsari, D. A., & Giri, E. F. (2023). Pengaruh kepemilikan asing, kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen yang dimoderasi oleh tingkat leverage. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 21(2), 318-335.
- Berlianti, G. N., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. In *Seminar Nasional Akuntansi dan Manajemen PNJ* (Vol. 2).
- Darmawan, M. (2018). *Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Deviden, Teori, dan Praktiknya di Indonesia*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta
- Deniawati, N. L. G. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Struktur Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Keluarga, Dan Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2019-2021 (Doctoral dissertation, Universitas Mahasaraswati Denpasar).
- Dina, R., & Musnadi, S. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Non-Kuangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(4), 662-674.
- Effendi, H. R. T., Latiefa, F. A., & Lestari, H. S. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ekonomi*, 26(3), 355-370.
- Fitriyani, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Komite Audit dan Kepemilikan Asing Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *E-Journal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi*, 7(1), 59-65.
- Gayatri, N. P. A. P., Musmini, L. S., & Adiputra, I. M. P. (2025). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Asing Dan Komisaris Independen Terhadap Kebijakan Dividen di Indonesia. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 9(3), 1667-1689.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26 (Edisi 10)*. Badan Penerbit Universitas Diponogoro.
- Gregorius, P. (2018). *Anteseden Kebijakan Dividen dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan*. CV. Noah Aletheia
- Ihsanuddin, F., Kristianingsih, K., & Hazma, H. (2022). Analisis Determinan Kebijakan Dividen Perusahaan Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Indeks saham Syariah Indonesia. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 2(3), 611-621.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). *Theory of the firm: Management behavior, agency costs and capital structure*. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Kartono, K., & Husda, A. P. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 6(1), 498-507.
- Khusna, F. N., & Narulitasari, D. (2023). Pengaruh Collateralizable Assets, Pertumbuhan Aset, Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Kepemilikan Asing Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2021 (Doctoral dissertation, UIN Raden Mas Said Surakarta).
- Lajar, S. N. I., & Marsudi, A. S. (2021). Dampak Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan

- Dividen di Industri Pertambangan Indonesia. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 18(2), 148-162.
- Martani, D., Siregar, S. V., Wardhani, R., Farahmita, A., Tanujaya, E., & Hidayat, T. (2019). *Akuntansi keuangan menengah berbasis PSAK* (Buku 2, Cetakan kesembilan). Jakarta: Salemba Empat.
- Mukti, W. K. (2022). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen/Wahyu Kuncoro Mukti/28180079/Pembimbing: Martha Ayerza Esra.
- Nadila, C., & Taqwa, S. (2024). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Nuansa Karya Akuntansi*, 2(2), 132-146.
- Napitupulu, L. S., & Azzahra, K. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Penjualan Dan Pertumbuhan Laba Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 9(1), 139-149.
- Oktaviatin, N. L., Wiharno, H., & Purnama, D. (2024). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi*, 10(2).
- Rahmawati, D., & Sari, G. P. (2024). Pengaruh Kepemilikan Keluarga dan Family Member Terhadap Kebijakan Dividen:(Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2017). *Journal of Oikonomia*, 2(1), 18-25.
- Rietveld dan Sunaryanto. 1994. *87 Masalah Pokok dalam Regresi Berganda*, Andi Offset, Yogyakarta.
- Rustan. (2023). *Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan (Strategi Perusahaan Dalam Mengelola Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Hutang Untuk Mencapai Tujuan Bisnis)*. Penerbit Agma.
- Sari AS, C. A. M. (2024). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Respon Investor (Doctoral dissertation, Stiesia Surabaya).
- Sejati, F. R., Ponto, S., Prasetianingrum, S., Sumartono, S., & Sumbari, N. N. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 110-131.
- Sudarmanto, E., Khairad, F., Damanik, D., Purba, E., & Muli, A. (2021). *Pasar Uang dan Pasar Modal*. Yayasan Kita Menulis.
- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Sutopo (ed.)). ALFABETA, cv.
- Triyonowati, T., & Maryam, D. (2022). *Buku Ajar Keuangan Menengah II*. Indomedia Pustaka
- Wibowo, A. (2022). *Analisis Keuangan Perusahaan dengan Ms. Excel*. Yayasan Peima Agus Teknik
- Wiyanto, D. A. P., & Artini, L. G. S. (2024). Pengaruh Free Cash Flow, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen. *Journal of Business, Finance, and Economics (JBFE)*, 5(2), 415-427.