

Pengaruh Kepemilikan Institusional, Laba Bersih, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen Sektor *Consumer Non-Cyclicals*

Natalie Maria Aurelia Pusung^{1*}, Joy Elly Tulung², Ferdy Roring³

¹⁻³Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sam Ratulangi, Manado, Sulawesi Utara, Indonesia.

E-mail: nataliepusung@gmail.com

*Corresponding Author

 <https://doi.org/10.31004/jerk.in.v5i1.8049>

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 27 Sep 2026

Revised: 03 Oct 2026

Accepted: 30 Oct 2026

Kata Kunci:

Kepemilikan
Institusional; Laba
Bersih; *Leverage*;
Kebijakan Dividen

Keywords

*Consumer Non-
Cyclicals; Institutional
Ownership; Net Profit;
Dividend Policy*



ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional, laba bersih, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif dengan data sekunder berupa laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan. Dari populasi 121 perusahaan, sampel ditetapkan melalui *purposive sampling* sehingga diperoleh 20 perusahaan dengan 100 unit observasi. Kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR), kepemilikan institusional dengan persentase saham yang dimiliki institusi, laba bersih dengan *return on assets* (ROA), dan *leverage* dengan *debt to equity ratio* (DER). Analisis dilakukan dengan regresi data panel menggunakan EViews 12, dan *random effect model* terpilih sebagai model terbaik berdasarkan uji Chow dan uji Hausman. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial kepemilikan institusional dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan laba bersih berpengaruh positif dan signifikan. Secara simultan, ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan nilai *adjusted R-squared* sebesar 14,97%. Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba menjadi pertimbangan utama dalam pembagian dividen, sedangkan struktur kepemilikan institusional dan beban utang belum cukup memengaruhi kebijakan tersebut.

This study aimed to analyze the effect of institutional ownership, net profit, and leverage on dividend policy in consumer non-cyclicals sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2023 period. The research employed a quantitative associative approach using secondary data from annual and financial reports. From a population of 121 companies, purposive sampling resulted in 20 companies with 100 observations. Dividend policy was measured by the dividend payout ratio (DPR), institutional ownership by the percentage of shares held by institutions, net profit by return on assets (ROA), and leverage by the debt to equity ratio (DER). Panel data regression was run in EViews 12, and the random effect model was selected as the best model based on the Chow and Hausman tests. The results showed that, partially, institutional ownership and leverage had no significant effect on dividend policy, whereas net profit had a positive and significant effect. Simultaneously, the three variables had a significant effect on dividend policy, with an adjusted R-squared of 14.97%. These findings indicated that a company's ability to generate profit was the main consideration in distributing dividends, while institutional ownership structure and debt burden had not yet been sufficient to influence the policy.



This is an open access article under the CC–BY-SA license.

How to Cite : Natalie Maria Aurelia Pusung et al. (2026), Pengaruh Kepemilikan Institusional, Laba Bersih, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen Sektor *Consumer Non-Cyclicals* 5(2).<https://doi.org/10.31004/jerk.in.v5i2.8049>

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran strategis dalam sistem keuangan nasional sebagai sarana pendanaan bagi perusahaan sekaligus wadah investasi bagi masyarakat. Melalui instrumen ini, perusahaan dapat memperoleh sumber dana untuk mendukung kegiatan operasional dan ekspansi, sementara investor dapat mengalokasikan modalnya dengan tujuan memperoleh tingkat pengembalian (*return*) yang optimal. Berdasarkan *bird in the hand theory*, investor lebih menyukai *return* berbentuk dividen dibandingkan *capital gain*. Hal ini dikarenakan investor cenderung menghindari ketidakpastian akibat fluktuasi harga saham, dengan *capital gain*, yaitu pendapatan dari selisih harga jual terhadap harga beli saham, dianggap memiliki risiko yang lebih tinggi (Hasan et al., 2022, p. 182). Bagi investor, dividen tidak hanya berfungsi sebagai sumber pendapatan, tetapi juga menjadi indikator penting dalam menilai kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Oleh karena itu, keputusan pembagian dividen menjadi salah satu aspek krusial dalam kebijakan keuangan perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan proporsi laba yang ditahan (*retained earnings*) untuk membiayai kebutuhan perusahaan di masa mendatang (Kusuma et al., 2024, p. 179).

Salah satu sektor yang menarik untuk dikaji dalam konteks kebijakan dividen adalah sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor ini mencakup perusahaan yang menghasilkan barang kebutuhan masyarakat, seperti makanan, minuman, produk rumah tangga, dan kebutuhan konsumsi lainnya. Karakteristik tersebut menyebabkan permintaan terhadap produk sektor ini relatif stabil sehingga aktivitas operasional perusahaan dapat bertahan dalam kondisi perlambatan ekonomi maupun ketidakstabilan pasar (Jaya et al., 2023, p. 102). Meskipun demikian, kebijakan dividen perusahaan pada sektor ini sangat bervariasi. Fenomena empiris selama periode 2019–2023 memperlihatkan fluktuasi yang dinamis serta kesenjangan (*gap*) nilai *dividend payout ratio* (DPR) antarperusahaan. Di satu sisi, terdapat emiten yang membagikan dividen dalam proporsi sangat besar hingga melampaui total laba bersih tahun berjalan. Di sisi lain, beberapa emiten pada sektor yang sama menetapkan rasio pembagian dividen yang sangat rendah, atau bahkan mengalami penurunan rasio yang signifikan dari tahun ke tahun. Gambaran fenomena tersebut disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Rata-Rata *Dividend Payout Ratio* Sektor *Consumer Non-Cyclicals* Periode 2019–2023

Kode Saham	Rata-rata DPR (%)	Kode Saham	Rata-rata DPR (%)
AALI	39,13	LSIP	33,00
AMRT	43,97	MIDI	30,19
BISI	43,98	MYOR	41,72
BUDI	43,12	ROTI	110,17
CEKA	30,77	SKLT	30,18
DSNG	28,10	TBLA	33,10
EPMT	63,54	TGKA	64,90
HMSP	100,79	ULTJ	37,46
ICBP	41,59	UNVR	101,74
INDF	36,76	GOOD	54,20

Sumber: Laporan tahunan perusahaan (diolah penulis, 2026).

Berdasarkan Tabel 1, terlihat perbedaan yang cukup besar dalam kebijakan dividen antarperusahaan sektor *consumer non-cyclicals* selama periode 2019–2023. Meskipun berada dalam sektor yang sama dan secara umum memiliki karakteristik permintaan produk yang relatif stabil, tingkat pembagian dividen yang ditunjukkan melalui DPR tidak menunjukkan pola yang seragam. Rata-rata DPR Dharma Satya Nusantara Tbk. (DSNG) tercatat paling rendah, yaitu 28,10%, sedangkan Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI) mencapai 110,17%. Perbedaan juga terlihat pada perusahaan lain, seperti Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) sebesar 101,74% dan Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) sebesar 36,76%. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam sektor yang sama dapat mengambil keputusan yang berbeda dalam menentukan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham, sehingga karakteristik sektor saja belum cukup menjelaskan perbedaan kebijakan dividen. Terdapat kemungkinan bahwa keputusan pembagian dividen juga dipengaruhi oleh kondisi dan karakteristik internal masing-masing perusahaan.

Salah satu faktor yang diduga memengaruhi kebijakan dividen adalah kepemilikan institusional, yaitu kepemilikan saham perusahaan oleh pihak institusional seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, perbankan, dan reksa dana. Berdasarkan *agency theory*, pemegang saham institusional dapat berfungsi sebagai mekanisme pengawasan terhadap manajemen karena memiliki kemampuan dan sumber daya yang relatif lebih besar untuk melakukan *monitoring* (Purba, 2023, p. 23). *Agency theory* sendiri dikemukakan oleh Jensen dan Meckling, yang menjelaskan hubungan antara pemegang saham sebagai *principal* dan manajemen sebagai *agent* serta konflik keagenan yang dapat timbul akibat perbedaan kepentingan di antara keduanya (dalam Purba, 2023, p. 23). Pembayaran dividen dapat menjadi salah satu mekanisme untuk mengurangi konflik tersebut karena sebagian laba dibagikan kepada pemegang saham sehingga dana yang berada di bawah kendali manajemen menjadi lebih terbatas (Kacaribu, 2026, p. 58). Namun, investor institusional yang berorientasi jangka panjang juga dapat memilih agar laba ditahan untuk membiayai investasi atau ekspansi yang berpotensi memberikan keuntungan di masa mendatang (Ganesti, 2025). Dengan demikian, secara teoritis kepemilikan institusional dapat memberikan pengaruh yang berbeda terhadap kebijakan dividen.

Faktor berikutnya adalah laba bersih, yaitu keuntungan yang diperoleh perusahaan setelah seluruh pendapatan dikurangi beban dan pajak dalam satu periode, yang sekaligus menjadi salah satu pertimbangan perusahaan dalam menentukan kemampuan pembagian dividen (Darmawan, 2020, p. 12). Semakin besar laba yang diperoleh, semakin besar pula potensi dana internal yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham (Permana et al., 2025, pp. 56–57). Meskipun demikian, *residual dividend policy* memandang dividen sebagai laba yang tersisa setelah perusahaan memenuhi kebutuhan pendanaan untuk investasi yang menguntungkan (Jaya et al., 2023, p. 109). Apabila kebutuhan investasi relatif besar, dana yang tersisa untuk dividen cenderung lebih kecil, dan sebaliknya (Warae et al., 2024, p. 99). Di samping itu, *signaling theory* yang berakar pada gagasan Spence menjelaskan bahwa keputusan atau informasi yang disampaikan perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan di tengah asimetri informasi (dalam Herdiansyah, 2025, p. 39). Pembayaran dividen yang stabil atau meningkat dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif, sedangkan penurunan dividen dapat dipersepsikan sebagai sinyal negatif (Jaya et al., 2023, p. 101). Teori lain yang relevan, yaitu *dividend irrelevance theory* dari Modigliani dan Miller, berpandangan bahwa dalam pasar modal yang sempurna nilai perusahaan lebih ditentukan oleh kemampuan menghasilkan laba dan keputusan investasi daripada keputusan membagikan atau menahan laba (dalam Jaya et al., 2023, p. 106). Pandangan ini sejalan dengan adanya variasi DPR antarperusahaan meskipun laba yang dihasilkan besar.

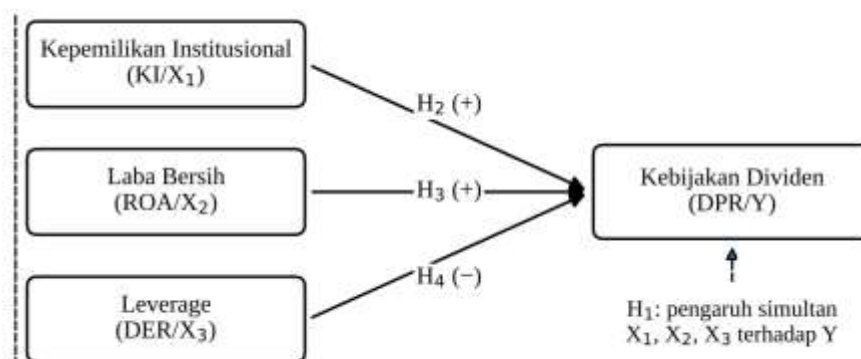
Leverage, yaitu penggunaan dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktivitas operasional dan investasi, menimbulkan kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang yang dapat memengaruhi fleksibilitas keuangan perusahaan (Kacaribu, 2026, p. 69). Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi harus mengalokasikan sebagian sumber daya keuangannya kepada kreditur sehingga dana yang tersedia untuk dividen berkurang (Jaya et al., 2023, p. 27; Hidayat, 2022, p. 40). Perusahaan juga dapat menghadapi pembatasan dari kreditur melalui *debt covenant*, termasuk pembatasan pembagian dividen untuk mengurangi risiko gagal bayar (Masno, 2024, p. 39).

Ketiga faktor tersebut menunjukkan ketidakkonsistenan hasil pada penelitian terdahulu. Pada variabel kepemilikan institusional, Tatinting et al. (2025) menemukan pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor non-keuangan Indeks LQ45 periode 2019–2024, dan Napitupulu dan Azzahra (2024) memperoleh pengaruh positif pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* periode 2018–2022. Sebaliknya, Johanes et al. (2021) pada sektor barang konsumsi periode 2013–2018 serta Uqba dan Hindasah (2025) pada perusahaan non-keuangan periode 2019–2023 menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan. Pada variabel laba bersih, Lahagu dan Sarjana (2023) serta Yuliyana dan Muanifah (2024) menemukan pengaruh positif dan signifikan, sedangkan Jeniwati dan Pandin (2023) menemukan pengaruh negatif dan signifikan, dan Julianti (2023) menemukan bahwa laba bersih yang diprosikan dengan ROA tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Oktasari et al. (2022) juga menggunakan ROA sebagai ukuran laba bersih, walaupun variabel terikat yang diteliti adalah *financial distress*. Pada variabel *leverage*, Anisa dan Meirina (2025), Wiratama et al. (2025), serta Uqba dan Hindasah (2025) menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan, sedangkan Salsabila et al. (2024) menemukan pengaruh positif signifikan dan Rizki dan Ramadhan (2026) menemukan pengaruh negatif. Sari dan Wulandari (2021) meneliti

kepemilikan institusional dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sementara Laurenscha dan Widhiastuti (2022) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan sedangkan *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Temuan-temuan tersebut belum memberikan kesimpulan yang konsisten sehingga terdapat *research gap* yang perlu diuji kembali.

Berdasarkan variasi kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* serta ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional, laba bersih, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI selama periode 2019–2023, baik secara simultan maupun parsial. Periode tersebut dipilih karena mencakup berbagai fase krusial, mulai dari masa sebelum pandemi, perlambatan ekonomi akibat COVID-19, hingga masa pemulihan pasar yang dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, memenuhi kewajiban keuangan, serta menentukan alokasi laba kepada pemegang saham. Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen dan membantu investor menilai kemampuan perusahaan membagikan dividen sebagai dasar pengambilan keputusan investasi yang lebih rasional. Secara akademik, penelitian ini diharapkan berkontribusi pada pengembangan ilmu manajemen keuangan, khususnya yang berkaitan dengan kebijakan dividen dan faktor-faktor yang memengaruhinya, serta menjadi bahan referensi bagi penelitian selanjutnya.

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang masih harus diuji melalui pengumpulan dan analisis data (Sugiyono, 2023, p. 380). Kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh berbagai kondisi internal perusahaan, termasuk struktur kepemilikan, kemampuan menghasilkan laba, dan struktur pendanaan (Fauzan et al., 2023, pp. 22–23). Kepemilikan institusional mencerminkan fungsi pengawasan terhadap manajemen, laba bersih mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan yang dapat menjadi sumber dividen, dan *leverage* mencerminkan kewajiban perusahaan kepada kreditur yang dapat membatasi fleksibilitas penggunaan laba. Oleh karena itu, ketiganya diduga secara bersama-sama memengaruhi kebijakan dividen (H_1). Secara parsial, melalui *agency theory*, investor institusional yang memiliki kepentingan ekonomi besar cenderung mengawasi alokasi laba sehingga mendorong pengembalian kepada pemegang saham melalui dividen (Jaya et al., 2023, p. 101), sehingga kepemilikan institusional diduga berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (H_2). Melalui *residual dividend policy* dan *signaling theory*, laba bersih yang lebih tinggi meningkatkan kapasitas perusahaan membagikan dividen setelah kebutuhan investasi dan pendanaan terpenuhi, sehingga laba bersih diduga berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (H_3). Sebaliknya, *leverage* yang tinggi meningkatkan kewajiban perusahaan dan mengurangi dana yang tersedia untuk dividen, sehingga *leverage* diduga berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (H_4). Hubungan antarvariabel tersebut digambarkan pada Gambar 1.



Gambar 1. Model Penelitian

METODE

Pendekatan dan jenis penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Pendekatan kuantitatif digunakan karena penelitian ini memakai data berupa angka yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dan dianalisis dengan metode statistik untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Penelitian asosiatif bertujuan mengetahui hubungan atau pengaruh antara dua variabel atau

lebih; dalam penelitian ini, pendekatan tersebut digunakan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional, laba bersih, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI selama periode 2019–2023, baik secara parsial maupun simultan.

Populasi, sampel, dan teknik sampling

Populasi merupakan keseluruhan objek atau subjek penelitian yang memiliki karakteristik tertentu sesuai dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2023, p. 126). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI selama periode 2019–2023, yaitu sebanyak 121 perusahaan. Penelitian ini menggunakan klasifikasi sektor terbaru BEI, yaitu *IDX Industrial Classification* (IDX-IC), yang diberlakukan sejak 25 Januari 2021 menggantikan *Jakarta Stock Industrial Classification* (JASICA). Sektor *consumer non-cyclicals* dipilih karena menghasilkan barang kebutuhan sehari-hari yang permintaannya relatif stabil sehingga perusahaan cenderung memiliki arus kas dan laba yang lebih stabil dan lebih memungkinkan membagikan dividen secara konsisten.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *nonprobability sampling* melalui *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang ditetapkan peneliti (Sugiyono, 2023, p. 289). Teknik ini dipilih karena tidak seluruh perusahaan dalam populasi memenuhi syarat sebagai sampel. Kriteria sampel adalah (1) perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang telah tercatat (*listing*) di BEI sebelum 1 Januari 2019; (2) perusahaan yang menyediakan laporan tahunan atau laporan keuangan lengkap selama periode 2019–2023 yang dapat diakses melalui situs resmi BEI atau situs resmi perusahaan; dan (3) perusahaan yang membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2019–2023. Proses seleksi sampel disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Seleksi Sampel Penelitian

No.	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> yang terdaftar di BEI periode 2019–2023 (populasi awal)	121
2	Dikurangi: perusahaan yang terdaftar di BEI setelah 1 Januari 2019	(54)
3	Dikurangi: perusahaan yang data laporan tahunannya tidak tersedia lengkap selama 2019–2023	(0)
4	Dikurangi: perusahaan yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama 2019–2023	(47)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria (sampel akhir)		20
Total unit observasi (20 perusahaan × 5 tahun)		100

Sumber: Data diolah penulis (2026).

Berdasarkan Tabel 2, diperoleh 20 perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria dengan total 100 unit observasi (20 perusahaan × 5 tahun). Perusahaan sampel tersebut adalah Astra Agro Lestari Tbk. (AALI), Sumber Alfaria Trijaya Tbk. (AMRT), BISI International Tbk. (BISI), Budi Starch & Sweetener Tbk. (BUDI), Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA), Dharma Satya Nusantara Tbk. (DSNG), Enseval Putera Megatrading Tbk. (EPMT), H.M. Sampoerna Tbk. (HMSP), Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP), Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF), PP London Sumatra Indonesia Tbk. (LSIP), Mudi Utama Indonesia Tbk. (MIDI), Mayora Indah Tbk. (MYOR), Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI), Sekar Laut Tbk. (SKLT), Tunas Baru Lampung Tbk. (TBLA), Tigaraksa Satria Tbk. (TGKA), Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk. (ULTJ), Unilever Indonesia Tbk. (UNVR), dan Garudafood Putra Putri Jaya Tbk. (GOOD).

Jenis dan sumber data serta teknik pengumpulan data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari sumber yang telah tersedia dan dipublikasikan, berupa data keuangan dan informasi kepemilikan perusahaan selama periode 2019–2023. Sumber data utama adalah laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan perusahaan sampel yang diperoleh secara eksternal dari situs resmi BEI (www.idx.co.id) serta situs resmi masing-masing perusahaan pada bagian hubungan investor (*investor relations*). Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi, yaitu mengumpulkan, mencatat, dan mengarsipkan data sekunder tersebut, yang kemudian ditabulasi menggunakan *Microsoft Excel*. Studi pustaka dilakukan dengan mempelajari jurnal ilmiah, skripsi terdahulu, buku, dan literatur relevan untuk mendukung analisis teoretis.

Prosedur pengumpulan data dilakukan melalui empat langkah. Pertama, peneliti mengakses situs BEI untuk mengunduh laporan tahunan auditan perusahaan periode 2019–2023; bagi laporan yang sudah tidak tersedia di server BEI, peneliti mengakses menu *investor relations* pada situs perusahaan. Kedua, peneliti mencatat komponen variabel, yaitu jumlah saham yang dimiliki institusi, total saham beredar, laba bersih setelah pajak, total aset, total liabilitas, dan total ekuitas. Ketiga, untuk data kebijakan dividen, peneliti menelusuri ikhtisar keuangan (*financial highlights*) dan Catatan atas Laporan Keuangan (CaLK) untuk mencatat *dividend per share* (DPS) dan *earnings per share* (EPS). Keempat, peneliti melakukan tabulasi dan verifikasi ulang seluruh data untuk memastikan konsistensi dan validitas angka.

Definisi operasional dan pengukuran variabel

Definisi operasional digunakan untuk menjelaskan variabel penelitian berdasarkan konsep yang ditetapkan serta cara pengukurannya, sebagaimana disajikan pada Tabel 3. Data kepemilikan institusional diperoleh dari CaLK bagian modal saham, sedangkan laba bersih (laba tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk) diperoleh dari laporan laba rugi, dan total aset, total liabilitas, serta total ekuitas diperoleh dari neraca.

Tabel 3. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Indikator/Pengukuran	Skala
Kebijakan Dividen (Y)	Rasio yang mengukur proporsi laba bersih per lembar saham yang didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai pada satu periode akuntansi.	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) = (<i>Dividend Per Share / Earnings Per Share</i>) × 100% (Napitupulu & Azzahra, 2024)	Rasio
Kepemilikan Institusional (X ₁)	Persentase jumlah lembar saham perusahaan yang dimiliki oleh instansi atau lembaga keuangan eksternal dari total saham beredar.	KI = (Jumlah saham yang dimiliki institusi / Jumlah saham beredar) × 100% (Tatinting et al., 2025)	Rasio
Laba Bersih (X ₂)	Ukuran tingkat efisiensi operasional perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak dari total pemanfaatan aset yang dikelola perusahaan.	<i>Return on Assets</i> (ROA) = (Laba bersih setelah pajak / Total aset) × 100% (Julianti, 2023)	Rasio
<i>Leverage</i> (X ₃)	Rasio yang menunjukkan seberapa besar struktur pendanaan perusahaan yang bersumber dari total utang dibandingkan dengan total modal sendiri.	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) = (Total liabilitas / Total ekuitas) × 100% (Paskia, 2026)	Rasio

Sumber: Diolah penulis berdasarkan beberapa penelitian terdahulu (2026).

Teknik analisis data

Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi data panel, yaitu gabungan data *cross section* dari 20 perusahaan sampel dan data *time series* periode 2019–2023, untuk mengestimasi arah dan besarnya pengaruh kepemilikan institusional (KI), laba bersih (ROA), dan *leverage* (DER) terhadap kebijakan dividen (DPR). Seluruh pengolahan data dilakukan dengan *software* EViews 12 karena menyediakan fasilitas yang sesuai untuk pengolahan data panel dan pengujian model regresi secara sistematis (IHS Markit, 2020, p. 5). Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, pemilihan model regresi data panel, uji asumsi klasik, serta uji hipotesis. Model regresi data panel secara umum dinyatakan sebagai berikut.

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon_{it} \tag{1}$$

dengan Y sebagai variabel dependen, α sebagai konstanta, β_1 – β_3 sebagai koefisien regresi masing-masing variabel independen (X₁–X₃), i sebagai perusahaan, t sebagai waktu, dan ε sebagai *error term*.

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran karakteristik data melalui nilai rata-rata (*mean*), median, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum (Ghozali, 2021, p. 19). Apabila ditemukan data *outlier* atau sebaran yang tidak normal, dilakukan transformasi ke bentuk logaritma natural (LN) untuk mereduksi efek ekstrem dan memenuhi asumsi klasik (Adzam et al., 2026, p. 83). Terdapat tiga pendekatan model regresi data panel. *Common Effect Model* (CEM) menggabungkan data *time series* dan *cross section* tanpa memperhatikan perbedaan karakteristik individu dan diestimasi

dengan *Ordinary Least Squares* (OLS). *Fixed Effect Model* (FEM) mengasumsikan karakteristik unik tiap perusahaan yang bersifat tetap dan diestimasi dengan *Least Squares Dummy Variable* (LSDV). *Random Effect Model* (REM) memandang perbedaan karakteristik sebagai variasi acak yang dimasukkan ke dalam komponen *error* dan diestimasi dengan *Generalized Least Squares* (GLS) (Basuki, 2021, p. 6).

Pemilihan model terbaik dilakukan melalui tiga uji. Uji Chow membandingkan CEM dan FEM; apabila probabilitas *cross-section* F dan *chi-square* kurang dari 0,05 maka FEM lebih tepat (Basuki, 2021, p. 60). Uji Hausman membandingkan FEM dan REM; apabila probabilitas *cross-section random* kurang dari 0,05 maka FEM lebih tepat, dan sebaliknya REM lebih tepat (Basuki, 2021, p. 61). Uji *Lagrange Multiplier* (LM) membandingkan CEM dan REM berdasarkan probabilitas *Breusch-Pagan*, di mana nilai kurang dari 0,05 menunjukkan REM lebih tepat (Basuki, 2021, p. 61).

Uji asumsi klasik dilakukan agar model memenuhi syarat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) (Adzam et al., 2026, p. 123). Uji normalitas menggunakan statistik *Jarque-Bera*; residual berdistribusi normal apabila probabilitasnya lebih dari 0,05 (Ghozali, 2021, p. 196; Sihabudin et al., 2021, p. 76). Uji multikolinearitas menggunakan matriks korelasi, dengan model dinyatakan bebas multikolinearitas apabila korelasi antarvariabel independen kurang dari 0,80 (IHS Markit, 2020, p. 27). Uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Glejser*; model bebas heteroskedastisitas apabila probabilitas *Obs*R-squared* lebih dari 0,05 (Ghozali, 2021, p. 178; Sihombing, 2022, p. 27). Uji autokorelasi menggunakan statistik *Durbin-Watson* (DW) yang dibandingkan dengan nilai batas bawah (dL) dan batas atas (dU) pada taraf signifikansi 5%; model bebas autokorelasi apabila $dU < DW < 4 - dU$ (Sihombing, 2022, p. 45).

Uji hipotesis menggunakan tingkat signifikansi 5% melalui uji F untuk menguji pengaruh simultan, uji t untuk menguji pengaruh parsial, dan koefisien determinasi untuk mengukur kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dinyatakan berpengaruh signifikan apabila probabilitas kurang dari 0,05 (Ghozali, 2021, p. 149; Sihombing, 2022, pp. 28–29). Karena penelitian ini menggunakan lebih dari satu variabel independen, digunakan nilai *adjusted R-squared* yang disesuaikan dengan jumlah variabel independen (Sihombing, 2022, p. 28).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif

Hasil pengumpulan data terhadap 20 perusahaan sampel selama periode pengamatan dianalisis secara deskriptif untuk memberikan gambaran umum karakteristik variabel penelitian, sebagaimana disajikan pada Tabel 4. Variabel KI dan ROA menunjukkan sebaran data yang cenderung normal dan stabil. Hal ini terlihat dari nilai *mean* dan median yang berdekatan, yaitu 69,1741 dan 64,1300 untuk KI serta 9,1111 dan 6,9500 untuk ROA, dengan rentang data KI dari 23,7800 hingga 97,9100 dan ROA dari 0,7800 hingga 35,8000 tanpa lonjakan ekstrem. Sebaliknya, DER dan DPR terindikasi tidak normal. Nilai *mean* DER (105,2699) berada jauh di atas mediannya (85,4550) dengan rentang 10,2800 hingga 392,8400 dan standar deviasi 89,2483, yang menunjukkan distribusi miring ke kanan (*positively skewed*) akibat beberapa perusahaan dengan utang sangat tinggi. Pola serupa terlihat pada DPR dengan *mean* 49,4246, median 39,3100, standar deviasi 27,7305, serta rentang 11,9800 hingga 142,1000.

Tabel 4. Statistik Deskriptif Sebelum dan Sesudah Transformasi Logaritma

Statistik	KI	ROA	DER	DPR	LogDER	LogDPR
Mean	69,1741	9,1111	105,2699	49,4246	4,2905	3,7698
Median	64,1300	6,9500	85,4550	39,3100	4,4480	3,6715
Maximum	97,9100	35,8000	392,8400	142,1000	5,9734	4,9565
Minimum	23,7800	0,7800	10,2800	11,9800	2,3302	2,4832
Std. Dev.	19,1686	6,8917	89,2483	27,7305	0,9135	0,5003

Sumber: Data diolah menggunakan EViews 12 (2026).

Rentang data yang sangat lebar pada DER dan DPR berpotensi menimbulkan masalah heteroskedastisitas, sehingga kedua variabel ditransformasikan ke logaritma natural (LogDER dan LogDPR) untuk memperkecil rentang dan menstabilkan varians tanpa menghilangkan data asli. Setelah transformasi, nilai *mean* dan median LogDER (4,2905 dan 4,4480) serta LogDPR (3,7698 dan 3,6715) saling berdekatan, rentang data menyempit, dan standar deviasi mengecil menjadi 0,9135 dan 0,5003. Transformasi logaritma lazim digunakan untuk mengatasi *skewness* dan heteroskedastisitas pada data

dengan rentang lebar dan pencilan ekstrem karena memperkecil skala varians dan menarik nilai *outlier* mendekati pusat data (Adzam et al., 2026, p. 129). KI dan ROA tidak ditransformasikan karena sebarannya sejak awal sudah cenderung normal, dan memaksakan transformasi pada data demikian justru berpotensi membuat sebaran menjadi miring serta memicu bias pada residual (Holmes et al., 2017, p. 573).

Pemilihan model regresi data panel

Hasil Uji Chow dan Uji Hausman disajikan pada Tabel 5. Pada Uji Chow, probabilitas *cross-section* F dan *cross-section chi-square* masing-masing sebesar 0,0000, lebih kecil dari 0,05, sehingga H_0 ditolak dan FEM lebih tepat dibandingkan CEM. Pada Uji Hausman, nilai *chi-square statistic* sebesar 5,6457 dengan probabilitas 0,1302 yang lebih besar dari 0,05, sehingga H_0 diterima. Hasil ini menunjukkan tidak terdapat korelasi antara efek individu dan variabel independen, sehingga REM lebih tepat dibandingkan FEM. Uji *Lagrange Multiplier* tidak diperlukan karena uji tersebut hanya memilih antara CEM dan REM, sedangkan model terbaik telah diperoleh melalui Uji Hausman. Dengan demikian, model regresi data panel yang digunakan adalah *Random Effect Model*.

Tabel 5. Hasil Uji Chow dan Uji Hausman

Pengujian	Statistik Uji	Nilai	d.f.	Prob.	Model Terpilih
Uji Chow	<i>Cross-section F</i>	7,8570	(19; 77)	0,0000	FEM
	<i>Cross-section Chi-square</i>	107,7980	19	0,0000	FEM
Uji Hausman	<i>Cross-section random</i>	5,6457	3	0,1302	REM

Sumber: Data diolah menggunakan EViews 12 (2026).

Estimasi regresi data panel

Hasil estimasi regresi data panel dengan *Random Effect Model* (variabel dependen LogDPR) disajikan pada Tabel 6, dan menghasilkan persamaan berikut.

Tabel 6. Estimasi Regresi Data Panel – *Random Effect Model*

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2,944267	0,404209	7,284028	0,0000
KI	0,005495	0,003810	1,442256	0,1525
ROA	0,019694	0,008966	2,196459	0,0305
LogDER	0,061991	0,069614	0,890489	0,3754
<i>R-squared</i>	0,178483			
<i>Adjusted R-squared</i>	0,149686			
<i>F-statistic</i>	2,725355			
<i>Prob(F-statistic)</i>	0,048408			
Jumlah observasi (<i>balanced panel</i>)	100			

Sumber: Data diolah menggunakan EViews 12 (2026).

$$\text{LogDPR} = 2,9443 + 0,0055 \text{ KI} + 0,0197 \text{ ROA} + 0,0620 \text{ LogDER}$$

Konstanta sebesar 2,9443 secara matematis menunjukkan nilai LogDPR apabila seluruh variabel independen bernilai nol. Nilai tersebut tidak mencerminkan kondisi nyata perusahaan karena variabel independen umumnya tidak bernilai nol, sehingga lebih tepat dipahami sebagai nilai dasar tanpa interpretasi ekonomi yang kuat. Koefisien KI sebesar 0,005495 bertanda positif, yang berarti KI dan kebijakan dividen berhubungan searah. Karena DPR dinyatakan dalam logaritma natural sedangkan KI menggunakan data asli (model log-lin), koefisien dikalikan 100% sehingga setiap kenaikan KI sebesar 1 poin persentase diprediksi meningkatkan DPR sekitar 0,55%, dengan asumsi variabel lain tetap. Dengan interpretasi serupa, koefisien ROA sebesar 0,019694 menunjukkan bahwa setiap kenaikan ROA sebesar 1 poin persentase diprediksi meningkatkan DPR sekitar 1,97%. Koefisien LogDER sebesar 0,061991 diinterpretasikan sebagai elastisitas karena DER dan DPR sama-sama dalam bentuk logaritma natural (model log-log), sehingga setiap kenaikan DER sebesar 1% diprediksi meningkatkan DPR sebesar 0,0620%, dengan asumsi variabel lain tetap.

Uji asumsi klasik

Uji normalitas menghasilkan nilai *Jarque-Bera* sebesar 1,6931 dengan probabilitas 0,4289 yang lebih besar dari 0,05, sehingga residual model berdistribusi normal. Hasil uji multikolinearitas pada Tabel 7 menunjukkan seluruh koefisien korelasi antarvariabel independen jauh di bawah 0,80, yaitu 0,2233 untuk KI dan ROA, 0,0792 untuk KI dan LogDER, serta 0,0292 untuk ROA dan LogDER, sehingga model bebas dari masalah multikolinearitas.

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas (Matriks Korelasi)

	KI	ROA	LogDER
KI	1,0000	0,2233	0,0792
ROA	0,2233	1,0000	0,0292
LogDER	0,0792	0,0292	1,0000

Sumber: Data diolah menggunakan EViews 12 (2026).

Uji heteroskedastisitas dengan metode *Glejser* menghasilkan *Obs*R-squared* sebesar 2,0287 dengan probabilitas *Chi-Square* 0,5665 (lebih besar dari 0,05), sehingga varians residual bersifat konstan (homoskedastisitas). Uji autokorelasi menghasilkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,0218. Dengan jumlah observasi 100 dan tiga variabel independen pada taraf signifikansi 5%, diperoleh dL sebesar 1,613 dan dU sebesar 1,736, sehingga $dU (1,736) < DW (2,0218) < 4 - dU (2,264)$ dan model terbebas dari autokorelasi. Ringkasan hasil uji asumsi klasik disajikan pada Tabel 8.

Tabel 8. Ringkasan Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji	Statistik	Nilai	Kriteria	Kesimpulan
Normalitas (<i>Jarque-Bera</i>)	<i>Jarque-Bera</i> ; Prob.	1,6931; 0,4289	Prob. > 0,05	Residual berdistribusi normal
Multikolinearitas	Korelasi antarvariabel independen tertinggi	0,2233	< 0,80	Tidak ada multikolinearitas
Heteroskedastisitas (<i>Glejser</i>)	<i>Obs*R-squared</i> ; Prob. <i>Chi-Square</i>	2,0287; 0,5665	Prob. > 0,05	Homoskedastis
Autokorelasi (<i>Durbin-Watson</i>)	DW; dL; dU	2,0218; 1,613; 1,736	$dU < DW < 4 - dU$ (1,736 < 2,0218 < 2,264)	Tidak ada autokorelasi

Sumber: Data diolah menggunakan EViews 12 dan penulis (2026).

Uji hipotesis

Uji F menghasilkan *F-statistic* sebesar 2,7254 dengan probabilitas 0,0484 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga kepemilikan institusional, laba bersih, dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uji t (Tabel 6), KI memiliki *t-statistic* 1,4423 dengan probabilitas 0,1525 (> 0,05) sehingga tidak berpengaruh signifikan; ROA memiliki *t-statistic* 2,1965 dengan probabilitas 0,0305 (< 0,05) sehingga berpengaruh positif dan signifikan; dan LogDER memiliki *t-statistic* 0,8905 dengan probabilitas 0,3754 (> 0,05) sehingga tidak berpengaruh signifikan. Nilai *adjusted R-squared* sebesar 0,1497 menunjukkan bahwa kombinasi ketiga variabel independen mampu menjelaskan variasi kebijakan dividen sebesar 14,97%, sedangkan 85,03% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Ringkasan keputusan atas hipotesis penelitian disajikan pada Tabel 9.

Tabel 9. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Rumusan	Prob.	Keputusan
H ₁	KI, laba bersih, dan <i>leverage</i> berpengaruh simultan terhadap kebijakan dividen	0,0484 (uji F)	Diterima
H ₂	KI berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen	0,1525	Ditolak (tidak signifikan)
H ₃	Laba bersih berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen	0,0305	Diterima
H ₄	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen	0,3754	Ditolak (tidak signifikan)

Sumber: Data diolah menggunakan EViews 12 (2026).

Pengaruh kepemilikan institusional, laba bersih, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen secara simultan

Hasil uji F menunjukkan bahwa model yang menggabungkan ketiga variabel mampu menjelaskan variasi kebijakan dividen pada perusahaan sampel. Temuan ini sejalan dengan *agency theory* yang memandang kebijakan dividen sebagai hasil interaksi berbagai faktor, termasuk mekanisme pengawasan kepemilikan, kemampuan menghasilkan laba, dan struktur pendanaan, yang secara bersama-sama membentuk keputusan manajemen dalam mengalokasikan laba kepada pemegang saham. Hasil ini

sejalan dengan Napitupulu dan Azzahra (2024), yang menemukan bahwa kepemilikan institusional, pertumbuhan penjualan, dan pertumbuhan laba berpengaruh simultan terhadap kebijakan dividen pada sektor *consumer non-cyclicals*, serta Laurensa dan Widhiastuti (2022), yang menemukan bahwa *current ratio*, DER, ROA, dan *growth assets* berpengaruh simultan pada sektor manufaktur. Apabila digabungkan, kedua penelitian tersebut mencakup ketiga variabel independen dalam penelitian ini sehingga memperkuat dasar empiris bahwa ketiganya relevan diuji bersama. Penelitian ini melengkapi temuan tersebut dengan menguji ketiga variabel secara simultan dalam satu model.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen

Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, besar kecilnya proporsi saham yang dimiliki investor institusional belum dapat menjelaskan perubahan kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* selama periode 2019–2023, sehingga hasil ini tidak sejalan dengan *agency theory* yang memandang kepemilikan institusional sebagai mekanisme pengawasan yang mendorong pembagian dividen guna mengurangi konflik keagenan. Namun, *agency theory* sendiri menjelaskan bahwa investor institusional tidak selalu menekan manajemen untuk membagikan dividen; investor dengan orientasi investasi jangka panjang dapat mendukung keputusan menahan laba untuk membiayai investasi yang menguntungkan (Purba, 2023, p. 23). Dengan demikian, keberadaan investor institusional pada sampel penelitian belum berperan sebagai faktor penekan bagi manajemen untuk membagikan dividen.

Hasil ini sejalan dengan Johanes et al. (2021) dan Uqba dan Hindasah (2025) yang juga menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan, tetapi berbeda dengan Tatinting et al. (2025) yang menemukan pengaruh positif signifikan pada perusahaan LQ45. Perbedaan ini menunjukkan bahwa hubungan kepemilikan institusional dan kebijakan dividen tidak konsisten antarpenelitian dan dapat berbeda menurut sektor serta periode penelitian. Perlu dicatat bahwa kepemilikan institusional dalam penelitian ini diukur berdasarkan proporsi saham institusi tanpa membedakan orientasi investasi jangka pendek atau jangka panjang, konsentrasi kepemilikan, maupun tingkat keterlibatan dalam pengawasan manajemen. Cakupan pengukuran ini merupakan keterbatasan penelitian, sehingga hasil hanya menggambarkan hubungan antara besaran proporsi kepemilikan institusional dan kebijakan dividen, bukan efektivitas pengawasan investor institusional.

Pengaruh laba bersih terhadap kebijakan dividen

Laba bersih berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, artinya peningkatan laba bersih diikuti peningkatan kebijakan dividen pada perusahaan sampel. Temuan ini sejalan dengan *signaling theory*, bahwa informasi kinerja perusahaan, termasuk laba, menjadi sinyal bagi investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan di tengah asimetri informasi, sehingga peningkatan laba memberi sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas yang memadai dan sejalan dengan kecenderungan membagikan dividen yang lebih besar. Hasil ini juga dapat dijelaskan melalui *residual dividend policy*: dengan laba yang lebih tinggi, perusahaan memiliki jumlah laba lebih besar untuk dialokasikan sebagai dividen setelah kebutuhan investasi dan pendanaan terpenuhi. Hasil ini sejalan dengan Lahagu dan Sarjana (2023) pada sektor properti, Yuliyana dan Muanifah (2024) pada sektor perbankan, serta Laurensa dan Widhiastuti (2022) pada sektor manufaktur yang menemukan pengaruh positif dan signifikan. Sebaliknya, hasil ini berbeda dengan Jeniwati dan Pandin (2023) yang menemukan pengaruh negatif signifikan pada manufaktur makanan dan minuman, serta Julianti (2023) yang menemukan laba bersih tidak berpengaruh pada sektor farmasi. Perbedaan tersebut mengindikasikan bahwa hubungan laba bersih dan kebijakan dividen bervariasi menurut karakteristik sektor, periode penelitian, serta kebutuhan investasi dan pendanaan masing-masing perusahaan, sebagaimana dijelaskan *residual dividend policy* bahwa besarnya laba tidak selalu proporsional dengan besarnya dividen.

Pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen

Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Temuan ini berbeda dengan *residual dividend policy* yang menjelaskan bahwa perusahaan memprioritaskan pemenuhan kewajiban pendanaan, termasuk pembayaran utang kepada kreditur, sebelum membagikan sisa laba sebagai dividen, sehingga utang yang tinggi seharusnya mengurangi dana yang tersedia untuk dividen. Pada sampel penelitian, perubahan tingkat *leverage* tidak diikuti perubahan kebijakan dividen secara signifikan. Hasil ini sejalan dengan Wiratama et al. (2025) pada sektor perbankan, Anisa dan Meirina (2025) pada sektor makanan dan minuman, Uqba dan Hindasah (2025) pada perusahaan non-keuangan, serta Laurensa dan Widhiastuti (2022) pada sektor manufaktur. Sebaliknya, hasil ini berbeda dengan

Salsabila et al. (2024) yang menemukan pengaruh positif pada sektor manufaktur dan Tatinting et al. (2025) yang menemukan pengaruh negatif pada perusahaan LQ45, sehingga pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen bersifat kontekstual dan tidak selalu berlaku lintas sektor maupun periode.

Hasil yang tidak signifikan juga perlu ditinjau dari aspek pengukuran. *Leverage* diukur melalui DER yang menunjukkan tingkat penggunaan utang terhadap modal sendiri, tetapi belum secara langsung menggambarkan kebijakan pendanaan dan kebutuhan investasi perusahaan sebagaimana dijelaskan *residual dividend policy*. Dengan demikian, hasil penelitian ini terbatas pada hubungan antara tingkat penggunaan utang yang tercermin dalam DER dan kebijakan dividen, tanpa mempertimbangkan aspek kebijakan pendanaan dan kebutuhan investasi secara lebih menyeluruh.

SIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional, laba bersih, dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019–2023. Secara parsial, kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan, laba bersih berpengaruh positif dan signifikan, dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, laba bersih merupakan satu-satunya variabel yang terbukti memberikan kontribusi signifikan secara parsial, sedangkan ketiga variabel secara bersama-sama hanya menjelaskan 14,97% variasi kebijakan dividen.

Berdasarkan temuan tersebut, manajemen perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* disarankan memprioritaskan upaya menstabilkan dan meningkatkan perolehan laba bersih secara konsisten melalui efisiensi operasional dan optimalisasi kinerja fundamental. Investor yang menginginkan dividen secara konsisten disarankan lebih memperhatikan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dibandingkan proporsi kepemilikan institusional atau tingkat *leverage*. Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel independen lain, seperti likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, atau arus kas operasi, memperluas objek penelitian ke sektor lain, serta memperpanjang periode penelitian agar hasil lebih dapat digeneralisasi.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis menyampaikan terima kasih kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sam Ratulangi atas dukungan dalam pelaksanaan penelitian ini, serta kepada dosen pembimbing, Prof. Joy Elly Tulung, S.E., M.Sc., Ph.D. dan Ferdy Roring, S.E., M.M., Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sam Ratulangi, atas bimbingan dalam pelaksanaan penelitian dan penyusunan artikel ini.

REFERENSI

- Adzam, M., Roring, G. D. J., Kusumastuti, S. Y., Baskoro, S., Sawitri, I., Winarni, S., Wibawa, G. N. A., Laome, L., Alfian, & Sembiring, S. A. (2026). *Ekonometrika: Buku ajar*. Star Digital Publishing.
- Anisa, S., & Meirina, E. (2025). Pengaruh rasio likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. *Jurnal Revenue: Jurnal Akuntansi*, 6(1). <https://revenue.lppmbinabangsa.id/index.php/home/article/view/951/529>
- Basuki, A. T. (2021). *Analisis data panel dalam penelitian ekonomi dan bisnis: Dilengkapi dengan penggunaan EViews*. Rajawali Pers.
- Darmawan. (2020). *Manajemen keuangan: Memahami kebijakan dividen, teori dan praktiknya di Indonesia*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- Fauzan, R., Januarsi, Y., Noviriani, E., Ismawati, I., Lewa, L. N. W., Priantono, S., Purbasari, I., & Sasmiyati, R. Y. (2023). *Manajemen keuangan perusahaan*. PT Global Eksekutif Teknologi.
- Ganesti, D. A. K. (2025). Pengaruh *ownership structure* dan *board composition* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 13(3). <https://journal.unesa.ac.id/index.php/jim>
- Ghozali, H. I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Hasan, S., Elpisah, Sabtohadhi, J., Nurwahidah M., Abdullah, & Fachrurazi. (2022). *Manajemen keuangan*. CV Pena Persada.
- Herdiansyah, D. (2025). *Kebijakan dividen sebagai instrumen keuangan dan sinyal pasar*. CV Dunia Penerbitan Buku.
- Hidayat, W. W. (2022). *Buku referensi struktur modal*. PT Pena Persada Kerta Utama.
- Holmes, A., Illowsky, B., & Dean, S. (2017). *Introductory business statistics*. OpenStax. <https://openstax.org/details/books/introductory-business-statistics-2e>
- IHS Markit. (2020). *EViews 12 user's guide I*. IHS Global Inc. <https://evIEWS.com/help/helpintro>
- Jaya, A., Kuswandi, S., Prasetyandari, C. W., Baidlowi, I., Mardiana, Ardana, Y., Sunandes, A., Nurlina, Palnus, & Muchsidin, M. (2023). *Manajemen keuangan*. PT Global Eksekutif Teknologi.
- Jeniwati, M. U., & Pandin, M. Y. R. (2023). Pengaruh arus kas operasi dan laba bersih terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. *Jurnal Kajian dan Penalaran Ilmu Manajemen*, 1(3). <https://jurnal.aksaraglobal.co.id/index.php/jkpim/article/view/122>
- Johanes, S. R., Hendiarto, R. S., & Nugraha, N. M. (2021). The effect of institutional ownership, managerial ownership, and company size to dividend policy. *International Journal of Trends in Accounting Research*, 2(1). <https://jurnal.adai.or.id/index.php/ijtar/article/view/57>
- Julianti, M. (2023). *Pengaruh laba bersih, arus kas operasi dan investment opportunity set terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021*. Repositori Institusi Universitas Pakuan. <https://eprints.unpak.ac.id/6839/1/2023%20maya%20julianti%20022119039>
- Kacaribu, A. A. (2026). *Cash flows: Analisis, leverage, dan valuasi perusahaan*. PT Media Penerbit Indonesia. <http://repository.mediapenerbitindonesia.com/757/1/%28%2BISBN%29%20T%20566%20-%20%20Cash%20Flows.pdf>
- Kusuma, H. W., Roswinna, W., Imron, A., Marlina, S., Khairunnisa, H., Ulupui, I. G. K. A., Lukiastuti, F., Sitio, N. M., Sulistianingsih, H., Azizi, E., Wardhana, A., Riza, S. W., Djou, L. G., Yuliati, E., Mardiyanti, E., & Ariyanti, R. (2024). *Manajemen keuangan bisnis*. Eureka Media Aksara.
- Lahagu, Y., & Sarjana, S. H. (2023). Analisis pengaruh laba bersih dan arus kas operasi terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Economina*, 2(8). <https://ejournal.45mataram.ac.id/index.php/economina/article/view/776>
- Laurensa, D., & Widhiastuti, R. N. (2022). Pengaruh rasio keuangan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur periode 2017-2020. *Remittance: Jurnal Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 3(1). <https://ejurnal.swadharma.ac.id/index.php/remittance/article/view/211>
- Masno. (2024). *Monograf manajemen keuangan (Analisis investasi dan analisis kinerja keuangan)*. Eureka Media Aksara.
- Napitupulu, L. S., & Azzahra, K. (2024). Pengaruh kepemilikan institusional, pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan laba terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 9(1). <https://ejournal.upbatam.ac.id/index.php/jab/article/download/9246/3979>
- Oktasari, E., Widyastuti, R., & Astri, Z. (2022). Pengaruh laba bersih dan arus kas terhadap financial distress. *JOSR: Journal of Social Research*, 1(7). <https://ijsr.internationaljournallabs.com/index.php/ijsr/article/view/138>
- Paskia, J. M. (2026). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan penghindaran pajak terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Musytari: Jurnal Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi*, 25(9). <https://journal.cib.institute/index.php/musytari/article/view/3043>
- Permana, G. P. L., Setiorini, K. R., Dewi, P. P., Chairunesia, W., Kusuma, P. S. A. J., Oktasari, D. P., Berbudi, S., Tanjung, P. R. S., Hasibuan, R. P. S., Darnawati, Saeni, A. A., & Pradnyani, I. G. A. (2025). *Analisis laporan keuangan*. CV Intelektual Manifes Media.
- Purba, R. B. (2023). *Teori akuntansi: Sebuah pemahaman untuk mendukung penelitian di bidang akuntansi*. CV Merdeka Kreasi Group.
- Rizki, M. L., & Ramadhan, Y. (2026). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen. *KOMPAK: Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 19(1). <https://dspace.uui.ac.id/handle/123456789/41052>

- Salsabila, Q., Sativa, O., Ramadhan, M. N. F., & Pujiastuti, I. (2024). Pengaruh *leverage* dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023. *Jurnal Manajemen dan Ekonomi Kreatif*, 2(3). <https://doi.org/10.59024/jumek.v2i3.403>
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Tema (Jurnal Tera Ilmu Akuntansi)*, 22(1). <https://tema.ub.ac.id/index.php/tema/article/download/619/214>
- Sihabudin, Wibowo, D., Mulyono, S., Kusuma, J. W., Arofah, I., Ningsi, B. A., Saputra, E., Purwasih, R., & Syaharuddin. (2021). *Ekonometrika dasar: Teori dan praktik berbasis SPSS*. CV Pena Persada.
- Sihombing, P. R. (2022). *Aplikasi EViews untuk statistisi pemula*. PT Dewangga Energi Internasional.
- Sugiyono. (2023). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D* (Edisi ke-2). Alfabeta.
- Tatinting, M., Wullur, M., & Tumiwa, J. R. (2025). Pengaruh *institutional ownership*, *leverage*, dan *liquidity* terhadap kebijakan dividen perusahaan Indeks LQ45 sektor non-keuangan periode 2019-2024. *Jurnal EMBA*, 13(3). <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/download/63705/50391>
- Uqba, L. A., & Hindasah, L. (2025). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *assets growth*, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. *Jurnal Maneksi (Management Ekonomi dan Akuntansi)*, 14(1). <https://www.researchgate.net/publication/399279597>
- Warae, Y., Hartono, P. G., Suade, Y. K., Widiastuti, M. C., Rahayu, H., & Tinungki, G. M. (2024). *Buku ajar manajemen keuangan*. PT Sonpedia Publishing Indonesia.
- Wiratama, G. A., Widnyana, I. W., & Sukadana, I. W. (2025). Pengaruh likuiditas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Emas*, 6(2). <https://ejournal.unmas.ac.id/index.php/emas/article/view/11329>
- Yuliyana, S., & Muanihah, S. (2024). Pengaruh pertumbuhan aset, laba bersih dan arus kas operasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. *Jurnal Nusa Akuntansi*, 1(2). <https://jurnal.publikacitramedia.com/index.php/jna/article/view/159>