

# Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage dan Return On Asset (ROA) Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023

<sup>1</sup> I Gede Surya Suwana Saputra, <sup>2</sup> Emilia Gustini,  
Program Studi Akuntansi Universitas Bina Darma<sup>1,2</sup>

Korespondensi penulis: [gede.surya645@gmail.com](mailto:gede.surya645@gmail.com)

**Abstract :** This research aims to analyze the influence of liquidity, ownership structure, leverage, and Return On Assets (ROA) on dividend policy in companies on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2021-2023 period. Dividend policy is an important decision for a company in determining the allocation of profits that will be distributed to shareholders and those that will be retained for investment purposes. Liquidity reflects a company's ability to meet short-term obligations, while ownership structure highlights the role of shareholders and managers in decision making. Leverage, which indicates the use of debt in financing, and ROA, as an indicator of profitability, are also considered important factors influencing dividend policy. This research differs from previous research with the addition of leverage variables as well as differences in population, sample and research period. It is hoped that the results of this research will provide a more comprehensive understanding of the factors that influence dividend policy and its implications for company value.

**Keywords:** Ownership Structure, Leverage, Return On Assets (ROA), Dividend Policy, and Manufacturing Companies.

**Abstrak :** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, struktur kepemilikan, *leverage*, dan Return On Asset (ROA) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. Kebijakan dividen merupakan keputusan penting bagi perusahaan dalam menentukan alokasi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham serta yang akan ditahan untuk keperluan investasi. Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, sementara struktur kepemilikan menyoroti peran pemegang saham dan manajer dalam pengambilan keputusan. *Leverage*, yang menunjukkan penggunaan utang dalam pembiayaan, dan ROA, sebagai indikator profitabilitas, juga dianggap sebagai faktor penting yang memengaruhi kebijakan dividen. Penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya dengan penambahan variabel *leverage* serta perbedaan dalam populasi, sampel, dan periode penelitian. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen dan implikasinya bagi nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Struktur Kepemilikan, Leverage, Return On Asset (ROA), Kebijakan Dividen, dan Perusahaan Manufaktur.

## 1. LATAR BELAKANG

Setiap perusahaan pastinya memiliki tujuannya masing-masing yang ingin dicapai. Namun, tujuan utama dari perusahaan yaitu mendapatkan sebuah keuntungan ataupun laba. Keuntungan tersebut pastinya dapat diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan maupun itu kegiatan *incidental* perusahaan. Untuk memenuhi beberapa target, perusahaan pastinya juga mengharapkan bantuan dana dari pihak *eksternal* (luar) untuk mendukung kegiatan suatu perusahaan. Pihak eksternal yang dimaksud yaitu kreditur dan investor. Namun dividen yang akan diberikan oleh perusahaan pastinya juga diharapkan oleh pihak investor, sedangkan dari pihak kreditur akan mengharapkan bunga. Tujuan investor menanamkan dananya kepada perusahaan yaitu untuk mendapatkan suatu pengembalian, berupa dividen ataupun dalam bentuk *capital gain*.

Pembagian dividen oleh perusahaan dianggap sebagai pemenuhan kewajiban kepada investor. Jika dividen yang diberikan tinggi, perusahaan tersebut dinilai memiliki kinerja yang sangat baik. Kebijakan dividen secara tidak langsung mencerminkan pengaturan dalam konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai seberapa besar bagian dari pendapatan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan seberapa besar yang akan ditahan oleh perusahaan. Kebijakan pembayaran dividen memiliki dampak signifikan baik bagi investor maupun perusahaan yang membayarkan dividen. Besarnya dividen yang akan dibagikan tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Ini dikarenakan adanya perbedaan kepentingan pihak-pihak yang berada dalam perusahaan. Sedangkan bagi para investor mereka akan cenderung berharap ke pembayaran dividen yang lebih besar, sedangkan pihak manajemen akan cenderung menahan kas untuk membayar utang atau meningkatkan investasinya (Budiarto, 2019).

*Leverage* adalah faktor selanjutnya yang akan mempengaruhi kebijakan dividen. Martono (2017) menyatakan *leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Kasmir (2017) menyatakan *leverage* menunjukkan sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. *Leverage* juga merupakan salah satu metode untuk mengurangi biaya keagenan (*agency cost*). Dengan tingkat hutang yang tinggi, biaya keagenan yang ditanggung perusahaan menjadi lebih rendah. Hal ini terjadi karena perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan mendapatkan kontrol dan pengawasan tidak hanya dari pemegang saham, tetapi juga dari pihak kreditur. Kondisi ini mengurangi ketergantungan pemegang saham terhadap dividen, karena manajemen akan berusaha lebih keras untuk kepentingan pemegang saham, yang pada dasarnya termasuk mereka sendiri.

Faktor pertama yang memengaruhi kebijakan dividen adalah struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan merujuk pada pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer yang mengelola perusahaan. Pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modal dalam perusahaan, sedangkan manajer adalah individu yang ditunjuk oleh pemilik dan diberi wewenang untuk mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan, dengan harapan manajer akan bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik (Haryono, 2016). Struktur kepemilikan juga merupakan bentuk komitmen dari para pemegang saham untuk mendelegasikan pengendalian dengan tingkat tertentu kepada para manajer perusahaan. Pemilik perusahaan akan menunjuk agen-agen profesional yang telah terlebih dahulu dipilih melalui seleksi yang kemudian akan melaksanakan tugasnya untuk mengelola perusahaan yang pada akhirnya dituntut untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Sudana, 2016).

Faktor terakhir yang akan mempengaruhi kebijakan dividen adalah *Return On Assets* (ROA). Simamora (2018) menjelaskan bahwa Return On Asset (ROA) adalah salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki. ROA ini dapat mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa lalu, yang kemudian dapat diproyeksikan untuk masa depan. ROA digunakan untuk mengevaluasi apakah manajemen telah mendapatkan *reasobable return* dari aset yang dikuasainya. Perusahaan yang mempunyai laba bersih yang tinggi, maka akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada kepemegang saham. Semakin besar ROA memperlihatkan kinerja perusahaan yang semakin baik, dikarenakan tingkat kembalinya investasi (*return*) semakin besar dan juga akan berdampak terhadap tingginya pembayaran dividen bagi para investor.

## **2. KAJIAN TEORITIS**

### **Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

*Agency theory* (teori keagenan) mengatur hubungan antara pemegang saham dan manajer (Jensen dan Meckling, 2018). Pemegang saham memberi mandat kepada manajer untuk menjalankan bisnis perusahaan demi kepentingan mereka. Oleh karena itu, setiap keputusan yang dibuat oleh manajer bertujuan untuk memaksimalkan sumber daya perusahaan. Namun, jika manajer bertindak lebih untuk kepentingan pribadinya dari pada kepentingan pemegang saham, perusahaan dapat mengalami kerugian. Situasi ini menyebabkan munculnya konflik keagenan antara manajer dan pemilik perusahaan. Kedua pihak memiliki tujuan dan tingkat risiko yang berbeda terkait perilaku mereka. Jika manajer gagal menjalankan tugasnya, ia berisiko tidak akan dipilih kembali sebagai manajer, sementara pemegang saham berisiko kehilangan modalnya jika memilih manajer yang salah. Ini adalah konsekuensi dari pemisahan fungsi kepemilikan dan pengelolaan dalam perusahaan.

*Agency Problem* (masalah keagenan) akan muncul ketika proporsi kepemilikan manajerial atas saham perusahaan kurang dari seratus persen, sehingga manajer lebih cenderung mengejar kepentingan pribadi daripada memaksimalkan nilai dalam pengambilan keputusan keuangan. Situasi ini terjadi karena adanya pemisahan antara fungsi pengelolaan dan kepemilikan. Manajemen tidak menanggung risiko atas kesalahan keputusan yang mereka buat, karena risiko tersebut sepenuhnya ditanggung oleh pemegang saham. Akibatnya, manajemen sering kali melakukan pengeluaran yang bersifat konsumtif dan tidak produktif, seperti peningkatan gaji dan status, demi kepentingan pribadi.

### **Kebijakan Dividen**

Rozeff (2016) mengemukakan bahwa perusahaan cenderung membagikan dividen lebih besar ketika proporsi saham yang dimiliki oleh pihak internal lebih rendah. Pembayaran dividen kepada pemegang saham akan mengurangi jumlah dana yang dikuasai oleh manajer, sehingga mengurangi kekuasaan manajer. Dengan demikian, pembayaran dividen berfungsi mirip dengan mekanisme pengawasan pasar modal. Modigliani (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen berkaitan dengan penentuan berapa banyak laba yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham dan seberapa banyak yang akan disimpan sebagai laba ditahan. Nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan menghasilkan laba dari aset perusahaan dan kompetensi manajemen. Keputusan mengenai pembagian laba sebagai dividen atau penahanan laba tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Di pasar yang sempurna, dengan investor yang rasional dan kepastian yang ideal, kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Ramaswamy (2015) menjelaskan bahwa meskipun pajak dikenakan baik pada dividen maupun capital gain, investor cenderung lebih memilih capital gain karena mereka dapat menunda pembayaran pajak. Periode investasi juga mempengaruhi pendapatan investor. Jika investor hanya berencana membeli saham untuk jangka waktu satu tahun, perbedaan antara pajak capital gain dan pajak dividen tidak signifikan. Karena dividen sering kali dikenakan pajak lebih tinggi dibandingkan capital gain, investor biasanya mengharapkan imbal hasil yang lebih besar. Oleh karena itu, disarankan agar perusahaan mempertimbangkan untuk menetapkan rasio pembayaran dividen yang lebih rendah atau bahkan tidak membagikan dividen sama sekali untuk mengurangi biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan.

### **Struktur Kepemilikan**

Struktur kepemilikan saham dalam perusahaan mencakup saham yang dimiliki oleh berbagai institusi atau lembaga, seperti perusahaan manufaktur, perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan institusi lainnya. Dahulu, kepemilikan saham di perusahaan publik dianggap tersebar di antara banyak pemegang saham. Pemegang saham dapat dikategorikan berdasarkan jumlah saham yang dimiliki serta hak yang dimilikinya, menjadi pemegang saham mayoritas atau minoritas. Jumlah kepemilikan saham sering digunakan untuk membedakan pemegang saham di sebuah perusahaan. Adhi (2017) menjelaskan bahwa kepemilikan saham dapat dibagi menjadi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik. Masing-masing tipe kepemilikan ini memengaruhi dividen dan payout ratio dengan cara yang berbeda.

### **Return On Assets (ROA)**

*Return On Asset* (ROA) adalah salah satu rasio *profitabilitas* yang digunakan dalam analisis laporan keuangan untuk menilai kinerja perusahaan. Menurut Hanafi (2017), ROA adalah rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dengan memanfaatkan total aset yang dimiliki, setelah memperhitungkan biaya yang terkait dengan aset tersebut. ROA berfungsi sebagai indikator efektivitas perusahaan dalam memperoleh laba optimal berdasarkan posisi asetnya. Nilai ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, karena dapat menghasilkan return yang lebih besar. Rasio *profitabilitas* ini menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba relatif terhadap penjualan, aset, dan modal yang digunakan. Pengukurannya adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}} \times 100$$

### **Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen**

Menurut Prastowo (2017), perusahaan dengan tingkat *leverage* operasional atau keuangan yang tinggi cenderung membagikan dividen yang lebih rendah. Struktur permodalan yang lebih berat dengan proporsi utang yang tinggi menyebabkan manajemen lebih memprioritaskan pelunasan kewajiban sebelum membagikan dividen. Perusahaan dengan rasio utang yang besar biasanya akan membagikan dividen yang lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk memenuhi kewajiban utang. Utang jangka panjang sering kali disertai dengan perjanjian yang dirancang untuk melindungi kepentingan kreditor, yang biasanya membatasi pembayaran dividen, pembelian saham beredar, dan penambahan utang untuk memastikan pembayaran pokok dan bunga utang. Oleh karena itu, semakin tinggi rasio utang, semakin ketat perusahaan dalam memenuhi persyaratan perjanjian utang. Temuan ini sejalan dengan penelitian Sari dan Hidayat (2018) yang menunjukkan bahwa *leverage* mempengaruhi kebijakan dividen.

H3: *Leverage* mempengaruhi kebijakan dividen.

### **Pengaruh Return On Assets (ROA) Terhadap Kebijakan Dividen**

Kasmir (2017) menjelaskan bahwa *Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang menilai sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba. Perusahaan dengan laba yang tinggi biasanya akan membagikan laba tersebut sebagai dividen. Nilai ROA yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang relatif besar. *Investor* cenderung lebih menyukai perusahaan dengan ROA yang tinggi karena mereka menghasilkan laba yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan ROA yang lebih rendah. Oleh karena itu, perusahaan

dengan ROA yang tinggi cenderung membagikan dividen yang lebih besar. Penelitian oleh Vebriyanti dan Puspitasari (2023) mendukung temuan ini, menunjukkan bahwa ROA mempengaruhi kebijakan dividen.

H4: *Return On Assets* (ROA) mempengaruhi kebijakan dividen.

### **3. METODE PENELITIAN**

Objek penelitian merujuk pada semua hal yang ditentukan oleh peneliti untuk dikajiguna memperoleh informasidan menarik kesimpulan mengenai hal tersebut (Sugiyono, 2017). Dalam penelitian ini, objek yang diteliti meliputi struktur kepemilikan, *leverage*, *Return On Assets* (ROA), dan kebijakan dividen.

#### **JenisData**

Menurut sumbernya, penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang tidak diperoleh secara langsung dari pengumpulan data oleh peneliti, melainkan melalui pihak lain atau dokumen (Sugiyono, 2018).

#### **SumberData**

Menurut sumbernya, penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah informasi yang tidak diperoleh secara langsung dari pengumpulan data oleh peneliti, tetapi melalui pihak lain atau dokumen (Sugiyono,2018).Dalam penelitian ini,data sekunder yang digunakan berupa laporan tahunan dari perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2021-2023

### **4. HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **Gambaran Umum Objek Penelitian**

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum indonseisa merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonisaal belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintahan *colonial* atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan,bahkan beberapa factor seperti perang duniaI dan II,perpindahan kekuasaan dari pemerintahan colonial kepada pemerintahan Republik Indonesia dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintahan Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977 dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai intensif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Pada tanggal13 Juni 1922, bursa saham di

swastanisasi menjadi PT.Bursa Efek Jakarta (BEJ).Swastanisasi bursa saham menjadi PT.BEJini mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).

### Analisis Data

Statistik deskriptif berfokus pada pengumpulan, penyajian, dan peringkasan karakteristik data untuk menggambarkan ciri-ciri sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Data deskriptif yang dianalisis mencakup 72 observasi dari periode 2021-2023. Deskripsi variabel dalam statistik deskriptif untuk penelitian ini meliputi nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, nilai maksimum, nilai minimum, dan total (*sum*) dari satu variabel dependen yaitu kebijakan dividen, serta empat variabel independen yaitu struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage*, dan *Return On Asset* (ROA)

. Hasil Analisis Statistik Deskriptif Descriptive

#### Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
KepemilikanManajerial	72	.00	1.00	.1046	.16990
KepemilikanInstitusional	72	.21	.92	.6744	.15664
<i>Leverage</i>	72	.05	5.50	.5036	.86685
<i>ReturnOnAsset</i> (ROA)	72	.00	3.81	.2247	.53179
KebijakanDividen	72	.09	4.76	.9746	1.03069
ValidN (listwise)	72				

Sumber: Data diolah SPSS26, 2024

Statistik deskriptif melibatkan proses pengumpulan, penyajian, dan ringkasan berbagai karakteristik data untuk memberikan gambaran mengenai sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Data yang dianalisis dalam penelitian ini mencakup 72 observasi dari periode 2021 hingga 2023. Statistik deskriptif yang diterapkan dalam penelitian ini mencakup nilai minimum, maksimum, total (*sum*), rata-rata (*mean*), standar deviasi, dan varians dari satu variabel dependen, yaitu kebijakan dividen, serta empat variabel independen, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage*, dan *Return On Asset* (ROA).

### Pembahasan

#### Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen

Hasil dari pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa hipotesis tersebut ditolak. Analisis memperlihatkan bahwa koefisien regresi untuk variabel kepemilikan manajerial adalah 0,778, dengan nilai *t*-hitung 0,128 dan nilai signifikansi 0,272. Ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Temuan ini tidak mendukung hipotesis pertama

yang mengklaim adanya pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Hasil ini mungkin disebabkan oleh fakta bahwa variasi dalam kepemilikan manajerial tidak berdampak pada kebijakan dividen, karena surplus dana dianggap lebih produktif untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian oleh Puspitasari (2016) dan Devi (2018), yang juga menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak memengaruhi kebijakan dividen.

### **Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen**

Hasil dari pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa hipotesis tersebut diterima. Analisis mengungkapkan bahwa koefisien regresi untuk variabel kepemilikan institusional adalah 3,155, dengan nilai t hitung 4,122 dan signifikan sise besar 0,000. Ini menandakan bahwa kepemilikan Institusional memberikan dampak positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kepemilikan institusional, yang mencakup saham yang dimiliki oleh pemerintah, institusi, dan perseroan terbatas, dapat meningkatkan pengawasan yang ketat dan intensif, yang membantu membatasi perilaku opportunistik dari manajer. Umumnya, investor institusi bertindak sebagai investor yang canggih, memantau kinerja manajemen secara efektif untuk mengontrol keputusan kebijakan dividen. Namun, jika investor institusi lebih fokus pada laba jangka pendek, kepemilikan institusi mungkin tidak selalu meningkatkan pemantauan terhadap manajemen, yang bisa berdampak pada pengurangan kebijakan dividen. Temuan ini sejalan dengan penelitian oleh Bhismoko (2018) dan Masdupi (2015), yang juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memengaruhi kebijakan dividen

### **Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen**

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa hipotesis ini ditolak. Analisis menunjukkan koefisien regresi untuk variabel *leverage* sebesar 0,209, dengan nilai t hitung 1,602 dan signifikansi 0,114. Ini mengindikasikan bahwa *leverage* tidak memiliki dampak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Rasio utang tidak mempengaruhi kebijakan dividen, termasuk dalam hal pembelian saham yang beredar dan penambahan utang yang proporsional. Dengan demikian, hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis ketiga yang mengklaim bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Temuan ini konsisten dengan studi oleh Sintha (2015) dan Puspitasari (2016), yang juga menunjukkan bahwa *leverage* tidak mempengaruhi kebijakan dividen.



## **Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap kebijakan dividen**

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa hipotesis ini ditolak. Analisis menunjukkan bahwa koefisien regresi untuk variabel *Return On Asset* (ROA) adalah 0,278 dengan nilai t hitung -1,139 dan signifikansi 0,192. Ini berarti *Return On Asset* (ROA) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini tidak mendukung hipotesis keempat yang mengklaim bahwa *Return On Asset* (ROA) memengaruhi kebijakan dividen. Tetapi penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widiantari (2017) dan Devi (2018), yang juga menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

## **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil pembahasan mengenai pengaruh struktur kepemilikan, *leverage*, dan *Return On Asset* (ROA) terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021- 2023. Maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Kepemilikan manajerial, yang mengacu pada persentase saham yang dimiliki oleh manajemen atau eksekutif perusahaan, tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Ini menunjukkan bahwa apakah manajemen memiliki saham dalam perusahaan atau tidak, tidak secara langsung mempengaruhi keputusan perusahaan untuk membayar dividen. Hal ini bisa disebabkan oleh adanya tujuan lain dari manajemen selain keuntungan jangka pendek yang diwujudkan melalui dividen, seperti pertumbuhan perusahaan atau peningkatan harga saham jangka panjang.
2. Dari penelitian yang dilakukan, ditemukan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh institusi seperti dana pensiun, perusahaan asuransi, atau lembaga keuangan lainnya, semakin besar kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham. Hal ini mungkin disebabkan oleh kepentingan institusi tersebut dalam mendapatkan aliran pendapatan yang stabil dalam bentuk dividen.
3. *Leverge* yang diukur dari perbandingan antara total hutang dan total aset perusahaan, juga tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Ini menunjukkan bahwa tingkat hutang perusahaan tidak menjadi faktor utama yang dipertimbangkan dalam menentukan apakah dividen akan dibagikan atau tidak. Meskipun dalam teori

keuangan, perusahaan dengan tingkat hutang tinggi mungkin akan menahan dividen untuk membayar kembali hutang, hasil penelitian ini tidak menunjukkan hubungan tersebut secara signifikan.

4. ROA adalah ukuran yang menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Ini bisa mengindikasikan bahwa profitabilitas perusahaan, yang tercermin dari ROA, bukan merupakan faktor dominan dalam keputusan perusahaan untuk membagikan dividen. Mungkin ada faktor lain yang lebih diperhitungkan, seperti kebutuhan investasi atau strategi pertumbuhan jangka panjang.

### **Saran**

1. Bagi perusahaan

Perusahaan perlu berhati-hati dalam menetapkan kebijakan dividen, mempertimbangkan berbagai aspek yang mungkin mempengaruhi keputusan tersebut. Selain faktor keuangan, pertimbangan lain seperti strategi pertumbuhan, kebutuhan investasi, serta preferensi pemegang saham perlu menjadi bagian dari analisis sebelum memutuskan besarnya dividen yang akan dibagikan.

2. Bagi Investor

Karena penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen, perusahaan perlu mempertimbangkan strategi untuk meningkatkan kepemilikan institusional. Ini bisa dilakukan dengan menarik lebih banyak investor institusional melalui peningkatan transparansi, tata kelola perusahaan yang baik, dan kinerja keuangan yang stabil. Meningkatkan kepemilikan institusional dapat memberikan manfaat berupa stabilitas dalam struktur pemegang saham dan potensi dukungan bagi kebijakan dividen yang lebih konsisten.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Disarankan bagi penelitian selanjutnya untuk mempertimbangkan penggunaan model analisis lain yang mungkin lebih sesuai mengeksplorasi hubungan antara variabel-variabel yang tidak signifikan dalam penelitian ini. Model-model yang lebih kompleks atau pendekatan yang berbeda, seperti analisis faktor atau model dinamis, bisa memberikan wawasan lebih mendalam dan membantu menjelaskan variasi yang lebih besar dalam kebijakan dividen.

### **DAFTAR REFERENSI**

- Apriada, & Budiarto. (2019). Pengaruh struktur kepemilikan saham, struktur modal dan profitabilitas pada nilai perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*.
- Bhismoko, A., & Majidah. (2018). Analisis yang mempengaruhi audit delay (studi empiris pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012–2016). *E-Proceeding of Management*, 5(2), 2061.
- Bursa Efek Indonesia. (2021, 2022, & 2024). Laporan keuangan tahunan 2021, 2022, dan 2024. Diakses dari <http://www.idx.co.id>.
- Churiyati, S. I., & Yudiantoro, D. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap kebijakan dividen dengan size sebagai variabel moderating. *Jurnal Akutansi Manajemen Ekonomi Kewirausahaan (JAMEK)*, 3(1), 1–10.
- Damayanti, S. (2015). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional pada nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 575–590.
- Easterbrook. (2015). *Essentials of financial management: Dasar-dasar manajemen keuangan* (Ali Akbar Yulianto, Trans.). Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23* (Edisi 8). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Management behaviour, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 305–360.
- Kasmir. (2017). *Metode penelitian pendidikan pendekatan kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Kusnaedy, N. P. (2024). Pengaruh return on total assets (RETA), return on assets (ROA), average employee age (AGE) terhadap kebijakan dividen.
- Masdupi, E., & Ningsih, R. (2015). Pengaruh struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dalam mengontrol konflik keagenan. *Ekp*, 13.
- Monika, N. G. A. P. D., & Sudjarni, L. K. (2018). Pengaruh likuiditas, profitabilitas dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(2), 905–932.
- Mu'minah, N., Nasrulloh, A., & Widiyanto. (2021). Tinjauan pustaka biomekanika pukulan straight dalam cabang olahraga tinju. *Journal Sport Rokanisa*, 2(2), 145–155.
- Natalia, & Nuvita. (2017). Pengaruh blockholder ownership, pertumbuhan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang. *ESENSI*, 20(1), 1–10.
- Noor, U. M., Askandar, N. S., & Anwar, S. A. (2023). Pengaruh struktur kepemilikan manajerial, return on asset (ROA), dan financial leverage terhadap manajemen laba

(studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021–2022). *Jurnal Akuntansi*, 12(2), 1273–1284.

Permana, H. A., & Hidayati, L. N. (2018). Analisis pengaruh leverage, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Ukuran Perusahaan, Komite Audit, dan Profitabilitas*, 648–659.

Prayana, E., & Sunitha, D. (2021). Pengaruh likuiditas, struktur kepemilikan, ROA terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 12, 2614–1930.

Puspitasari, I. (2016). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan (Doctoral dissertation, STIE Perbanas Surabaya).

Putri, L. A. M. (2018). Pengaruh struktur kepemilikan, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen (studi pada perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017). *Jurnal Akuntansi*, 24(2), 111–120.

Ramaswany. (2015). Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 5(7).

Sari, P. A., & Hidayat, I. (2020). Pengaruh struktur kepemilikan, leverage, dan ROA (return on asset) terhadap kebijakan dividen (pada perusahaan makanan dan minuman chemical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018). *Jurnal Penelitian, Pengembangan Ilmu Manajemen dan Akuntansi STIE Putra Perdana Indonesia*, 21(1), 2347–2366.

Sudana. (2016). Analisis pengaruh mekanisme good corporate governance terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007–2009) (Doctoral dissertation, Universitas Diponegoro).

Sugiyono. (2017). *Metode penelitian bisnis*. Bandung: Alfabeta.

Sutrisno. (2017). Pengaruh mekanisme good corporate governance terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013–2015 (Skripsi). Universitas Mahasaraswati Denpasar.

Vebrianti, R., & Puspitasari, E. (2023). Kebijakan dividen ditinjau dari kinerja total asset turnover, current ratio, debt to equity ratio dan return on assets. *Jurnal Akuntansi*, 7(4), 2807–2822.

Warren. (2015). *Management* (1st ed.). Jakarta: Erlangga.

Warsono. (2016). Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. *E-Jurnal Manajemen*, 5(2).