



Jurnal PENGEMBANGAN BISNIS & MANAJEMEN

**PENINGKATAN INOVASI GURU MELALUI PENGUATAN
KEPEMIMPINAN VISIONER DAN IKLIM ORGANISASI**

*Sasli Rais & Moh. Abdul Rofiqi
(1-22)*

**PENGARUH HARGA, KUALITAS PRODUK, DAN ONLINE CUSTOMER REVIEW
TERHADAP KEPUTUSAN PEMBELIAN TOMORO COFFEE**

*Evan Ronald Paulus & Donant Alananto Iskandar
(23-35)*

**IMPULSIF MARKET PADA KEPUASAN DAN
VALUASI BRAND CUSTOMER GOODS**

*Boyke Hatman
(36-52)*

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, CORPORATE GOVERNANCE,
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

*Satrio Aji Wicaksono, Lely Kumalawati & Dian Kusumaningrum
(53-69)*

**PENGARUH INTENSITAS MODAL, INTENSITAS PERSEDIAAN,
PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL
TERHADAP PENGHINDARAN PAJAK**

*Nadroli Dezar Saputra, Lely Kumalawati & Dian Kusumaningrum
(70-87)*

**PENGARUH KOMPETENSI TERHADAP KINERJA KARYAWAN
PT. IDEXPRESS LOGISTIK INDONESIA BOGOR**

*Wakhyudin & Indra
(88-106)*

**THE INFLUENCE OF LEADERSHIP, WORK MOTIVATION,
AND WORK ENVIRONMENT ON EMPLOYEES' ORGANIZATIONAL
CITIZENSHIP BEHAVIOR PT NUSANTARA REGAS**

*Ricky Juniawan Suciandi, Anton Hindardjo
(107-118)*



Jurnal **Pengembangan Bisnis dan Manajemen**

Jurnal Pengembangan Bisnis dan manajemen (Jurnal PBM) diterbitkan oleh Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pengembangan Bisnis dan Manajemen (STIE PBM) Jakarta. Tujuan diterbitkannya Jurnal PBM adalah untuk sarana komunikasi hasil-hasil penelitian maupun tinjauan atau kajian ilmiah di bidang pengembangan bisnis dan manajemen meliputi : Manajemen Umum, Pemasaran, Keuangan, Produksi/ Operasional, SDM, Strategi, Akuntansi, Kualitas dan hal-hal lain yang berkaitan dengan bidang bisnis dan manajemen. Redaksi menerima naskah atau artikel untuk dimuat dalam jurnal PBM namun redaksi berhak merubah naskah tersebut tanpa merubah substansi dari isi naskah.

Pembina :

Dr. Yoewono, MM,, MT.

Penanggung Jawab / Pimpinan Redaksi

Dr. Rita Zahara, SE., MM.

Dewan Redaksi :

Dr. Endro Praponco, MM., Dr. Muchlasin, SE., MM.,
Wakhyudin, SE, MM., Neli Marita, SE., M. Ak.

Mitra Bestari :

Prof. Dr. Suliyanto, MS.
Dr. Sasli Rais, SE., M.Si.

Staf Redaksi :

Badrian, SE., MM., Yanna Puspasary, SE., MM.,
Mustofa, SE., MM.

Alamat Redaksi :

STIE Pengembangan Bisnis & Manajemen, Jl. Dewi Sartika No. 4EF, Cililitan Jakarta Timur
Telp. 021-8008272, 8008580, Fax. 021 - 8008272
E-mail : info@stiepbm.ac.id, www.stiepbm.ac.id

**PENINGKATAN INOVASI GURU MELALUI PENGUATAN
KEPEMIMPINAN VISIONER DAN IKLIM ORGANISASI**

Sasli Rais & Moh. Abdul Rofiqi

(1-22)

**PENGARUH HARGA, KUALITAS PRODUK, DAN ONLINE CUSTOMER REVIEW
TERHADAP KEPUTUSAN PEMBELIAN TOMORO COFFEE**

Evan Ronald Paulus & Donant Alananto Iskandar

(23-35)

**IMPULSIF MARKET PADA KEPUASAN DAN
VALUASI BRAND CUSTOMER GOODS**

Boyke Hatman

(36-52)

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, CORPORATE GOVERNANCE,
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

Satrio Aji Wicaksono, Lely Kumalawati & Dian Kusumaningrum

(53-69)

**PENGARUH INTENSITAS MODAL, INTENSITAS PERSEDIAAN,
PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL
TERHADAP PENGHINDARAN PAJAK**

Nadrolis Dezar Saputra, Lely Kumalawati & Dian Kusumaningrum

(70-87)

**PENGARUH KOMPETENSI TERHADAP KINERJA KARYAWAN
PT. IDEXPRESS LOGISTIK INDONESIA BOGOR**

Wakhyudin & Indra

(88-106)

**THE INFLUENCE OF LEADERSHIP, WORK MOTIVATION,
AND WORK ENVIRONMENT ON EMPLOYEES' ORGANIZATIONAL
CITIZENSHIP BEHAVIOR PT NUSANTARA REGAS**

Ricky Juniawan Suciandi, Anton Hindardjo

(107-118)

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, *CORPORATE GOVERNANCE*, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Satrio Aji Wicaksono

Akuntansi, Politeknik Negeri Madiun
E-mail:wicaksono.work1@gmail.com

Lely Kumalawati

Akuntansi, Politeknik Negeri Madiun

Dian Kusumaningrum

Akuntansi, Politeknik Negeri Madiun

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze the effect of ownership structure (proxied by managerial ownership and institutional ownership), corporate governance (proxied by the independent board of commissioners and audit committee), and firm size on dividend policy in Food and Beverage (F&B) sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The phenomenon of profit fluctuations and dividend distribution commitments amidst the post-pandemic economic recovery phase forms the background for utilizing signaling theory in this research. The sample selection method employed purposive sampling. The data analysis method applied was multiple linear regression analysis. The partial test results demonstrate that managerial ownership, institutional ownership, the independent board of commissioners, and the audit committee each have a positive and significant effect on dividend policy. Meanwhile, the firm size variable is found to have a positive but non-significant effect on dividend policy. Simultaneously, all independent variables collectively exert a significant effect on the corporate dividend policy

Keywords : Ownership Structure, Corporate Governance, Firm Size, Dividend Policy.

I. PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Kebijakan dividen selalu menjadi topik yang menarik dalam manajemen keuangan korporasi. Melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR), perusahaan dituntut

untuk cerdas dalam menyeimbangkan dua kepentingan yang saling bertolak belakang: memenuhi ekspektasi investor yang mengharapkan keuntungan cepat, atau menahan laba tersebut demi mendanai ekspansi jangka panjang. Di

Bursa Efek Indonesia (BEI), sub-sektor *Food and Beverage* (F&B) sering kali menjadi primadona bagi para investor karena sifatnya yang defensif dalam menghadapi gejolak ekonomi. Namun, jika kita melihat ke belakang pada periode 2019 hingga 2025, sektor ini justru diuji dengan dinamika yang sangat ekstrem, mulai dari hantaman pandemi COVID-19 hingga fase pemulihan ekonomi yang diwarnai oleh inflasi bahan baku dan ketidakpastian daya beli masyarakat.

Fenomena fluktuasi laba dan ketidakpastian pembagian dividen pada masa-masa sulit tersebut memicu pertanyaan besar mengenai faktor apa saja yang sebenarnya mengendalikan keputusan dividen perusahaan F&B. Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), pembagian dividen sejatinya merupakan alat komunikasi manajemen untuk membocorkan prospek cerah perusahaan kepada publik. Namun dalam realitasnya, sinyal ini tidak berdiri sendiri. Faktor-faktor internal non-keuangan seperti siapa yang menguasai saham (struktur kepemilikan), bagaimana efektivitas pengawasan internal (*Corporate Governance*), hingga seberapa besar skala operasional perusahaan (*firm size*), diduga kuat memiliki andil besar dalam menentukan royal atau tidaknya perusahaan membagikan dividen.

Selain dinamika di lapangan, motivasi utama dilakukannya penelitian ini adalah karena adanya *research gap* dari pemikiran para peneliti terdahulu.

Pada variabel struktur kepemilikan, Primadyan & Dewi (2022) bersama Bataineh (2021) meyakini adanya pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, tetapi argumen ini dipatahkan oleh Effendi (2021) dan Kholila (2025) yang menemukan hasil sebaliknya. Dari sudut pandang *Corporate Governance*, peran dewan komisaris independen dan komite audit dinilai krusial oleh Apriada & Wulandari (2024), namun bagi Mahmuda & Ilmawati (2024), mekanisme pengawasan tersebut justru tidak punya pengaruh langsung pada dividen. Terakhir, perdebatan juga terjadi pada variabel ukuran perusahaan; Sherly & Edastami (2024) melihat perusahaan besar cenderung lebih royal membagikan dividen, sedangkan Riana (2023) dan Hidayat (2024) justru menyatakan bahwa ukuran perusahaan sama sekali tidak menjamin besaran dividen.

Berangkat dari adanya kesenjangan teori dan data empiris inilah, penelitian ini penting untuk dilakukan kembali guna menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen, komite audit terhadap kebijakan dividen, dewan komisaris independen dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada sektor F&B periode 2019-2025.

II. LANDASAN TEORI

II.1 Teori Sinyal

Teori sinyal adalah suatu perilaku manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor

mengenai pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang (Wibowo dkk., 2021). Teori sinyal memberikan sinyal bahwa pemilik informasi memberikan informasi yang relevan yang dapat digunakan oleh penerima informasi, sehingga pihak penerima informasi menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya tentang sinyal informasi. Teori sinyal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan terhadap keputusan investasi pihak eksternal perusahaan. Bagi investor dan pelaku bisnis informasi merupakan unsur penting karena informasi dapat menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, dan masa yang akan mendatang (Akyunina & Kurrotul, 2021). Purwaningsih & Lestari (2021) Menyatakan bahwa manajer cenderung memiliki informasi pribadi tentang prospek saat ini dan masa depan perusahaan sehingga terjadi asimetri informasi antara manajer dengan pemilik perusahaan. Pengumuman pembayaran dividen yang meningkat dikategorikan sebagai berita baik bagi para investor dan berpengaruh positif terhadap nilai saham.

II.2 Struktur Kepemilikan

1. Pengertian struktur kepemilikan

Struktur Kepemilikan merupakan seberapa besar jumlah saham perusahaan yang dimiliki pihak manajemen atau pihak internal perusahaan (Jannah dkk., 2021). Akyunina & Kurrotul (2021)

mengutarakan bahwa Struktur kepemilikan merupakan jumlah atau proporsi kepemilikan saham perusahaan. Bataineh (2021) menyampaikan bahwa struktur kepemilikan diharapkan memiliki pengaruh yang sangat penting untuk memutuskan kebijakan dividen sebuah perusahaan. Kholila & Ajizah (2025) mengutarakan bahwa struktur kepemilikan adalah struktur kepemilikan saham yaitu perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insider*) dengan jumlah yang dimiliki oleh investor.

2. Indikator struktur kepemilikan

Struktur kepemilikan saham diukur dengan menggunakan indikator kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial memberikan kesempatan terhadap manajemen untuk ikut serta dalam kepemilikan saham. Kepemilikan manajerial sangat membantu jika manajer tertarik untuk turut serta mengambil bagian dalam kepemilikan saham. Kepemilikan yang besar oleh manajerial maka semakin proaktif manajemen dalam bekerja untuk mewujudkan kepentingan pemegang saham (Nisrina dkk., 2022).

Kepemilikan institusional sebenarnya merupakan suatu bentuk dari perusahaan atau institusi lain yang dapat menyebabkan pengawasan yang lebih efektif dikarenakan bisnis tertentu memiliki institusi yang memungkinkan mereka untuk mengevaluasi karyawan (Titania & Taqwa, 2023). Pemegang

saham institusi dalam proporsi yang besar memiliki kekuatan dan insentif yang lebih besar untuk mengontrol manajemen guna memaksimalkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kesejahteraan pemilik (Wibowo dkk., 2021).

II.3 Corporate Governance

1. Pengertian corporate governance

Corporate governance merupakan aturan tentang tata kelola perusahaan yang terdiri dari aturan antara pemegang saham, pengelola, pemerintah, kreditur, karyawan, serta pemegang kepentingan yang lain yang berkaitan dengan kewajiban mereka mengelola perusahaan (Erick, 2023). Kontrol pengendalian internal perusahaan dapat diketahui dari penerapan tata kelola (*Corporate governance*) perusahaan. *Corporate governance* yang baik akan memberikan nilai tambah melalui peningkatan kinerja keuangan perusahaan dan meminimalkan konflik keagenan. Mekanisme *corporate governance* dapat diukur dengan komite audit dan dewan komisaris independen.

2. Indikator corporate governance

Tujuan pengukuran komite audit adalah untuk menentukan berapa banyak orang yang membentuk komite audit organisasi selama jangka waktu tertentu. Dewan pengawas dan komisaris menerima bantuan dari komite audit (Wandari, 2022). Munculnya komite audit disebabkan oleh meningkatnya skandal kecurangan serta kelalaian. Hal ini dilakukan oleh direksi dan komisaris

perusahaan besar yang banyak digunakan di berbagai negara yang menunjukkan bahwa fungsi pengawasan masih lemah (Titania & Taqwa, 2023)

Dewan komisaris independen merupakan inti dari *corporate governance* yang bertugas untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan dan mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan (Will, 2022). Dewan komisaris independen merupakan indikator penting untuk mencapai laporan keuangan yang berintegritas melalui pengawasannya. Semakin besar proporsi dewan komisaris independen maka semakin tinggi integritasnya (Sandra & Kusumawati, 2025). Penjelasan lebih lanjut indikator kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai berikut:

II.4 Ukuran Perusahaan

1. Pengertian ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan yaitu suatu tolak ukur yang memperlihatkan besar kecilnya skala emiten yang digambarkan melalui total aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, dan rata-rata total aset. Perhitungan ukuran perusahaan dengan Logaritma Natural ($\ln$) total aset (Barokah & Ariyani, 2024). Sebuah usaha dapat dibedakan menjadi empat jenis tingkatan. Salah satu faktor penentu tingkatan jenis usaha dapat terlihat berdasarkan jumlah kekayaan bersih (Venita Vanessa, 2023). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditun-

jukkan oleh total aktiva. Jadi ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan (Viona Zulkarnaini, 2024). Ukuran perusahaan yang lebih besar akan lebih mampu membagikan dividen dibandingkan perusahaan yang ukurannya lebih kecil hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki modal, *asset* serta kebutuhan dana besar untuk menjalankan operasionalnya. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan lebih mudah untuk menarik investor agar menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (In Komang Mega, 2021).

2. Indikator ukuran perusahaan

Kesulitan sering kali dihadapi oleh perusahaan yang berukuran lebih kecil dan yang baru berdiri saat mencoba memasuki pasar modal yang disebabkan oleh keterbatasan dalam mendapatkan modal dan pinjaman dari pasar tersebut. Kegiatan ini berdampak pada kemampuan mereka untuk membiayai operasional, sehingga sering kali keuntungan yang diperoleh ditahan untuk keperluan pembiayaan internal. Akibat dari kondisi tersebut pembayaran dividen kepada pemegang saham sering kali berkurang (Sherly & Mayangsari, 2024). Perusahaan dengan skala yang besar akan lebih mudah untuk melakukan akses ke dunia pasar modal dengan mudah, dibandingkan dengan perusahaan dengan skala yang baru dan masih kecil belum tentu dapat untuk melakukan akses ke dunia pasar modal dengan mudah

(Najiyah & Idayati, 2021). Dalam menentukan ukuran perusahaan dapat menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$\epsilon = (LN) \text{ Total Aset}$$

II.5 Kebijakan Dividen

1. Pengertian kebijakan dividen

Dividen merupakan pembagian laba atau keuntungan yang didapat perusahaan kepada para pemegang saham dengan jumlah yang telah disepakati oleh kedua belah pihak yang tertera di dalam kontrak. Kebijakan dividen merupakan salah satu cara untuk membagikan laba atau keuntungan perusahaan secara merata dan adil kepada para pemegang saham. Perusahaan yang melakukan pembayaran dividen secara teratur maka bisa dianggap sebagai tanda bahwa manajemen dan kinerja perusahaan sangat mumpuni dan optimal (Erick Ferdiansyah, 2023). Citra Nanda (2023) mendefinisikan kebijakan dividen sebagai suatu keputusan mengenai apakah perusahaan akan membayar atau tidak membayar dividen kepada pemegang saham yang keputusannya diambil berdasarkan hasil Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dengan mempertimbangkan faktor-faktor tertentu seperti uang, pertumbuhan penjualan, dan lain sebagainya. Tingkat dividen yang diperoleh memiliki dampak langsung pada harga saham, jika dividen yang dibagikan perusahaan bernilai tinggi maka saham akan lebih tinggi dan mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi. Namun sebaliknya, jika dividen

rendah maka dapat menyebabkan harga saham menurun (Dudi Pratomo, 2024).

2. Indikator kebijakan dividen

Kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividen Payout Rasio* (DPR), yakni persentase laba yang dibagikan berbentuk tunai (Barokah & Ariyani, 2024). Besar kecilnya *Dividend Payout Rasio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan dapat berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan. Semakin besar tingkat presentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen maka bisa membuat calon investor tertarik dan hal ini dapat menggambarkan kondisi perusahaan yang sehat serta memiliki prospek yang bagus untuk kedepannya (Mohammad Yasin, 2023).

$$DPR = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Laba Bersih}}$$

III. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini dirancang menggunakan pendekatan kuantitatif dengan mengandalkan analisis regresi linear berganda berbasis data panel, yang menggabungkan data antar-perusahaan (*cross-section*) dan deret waktu (*time-series*). Melalui metode *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 26 perusahaan F&B di BEI yang memenuhi

kriteria, sehingga menghasilkan total 180 observasi selama rentang tahun 2019-2025. Variabel dalam penelitian ini diukur dengan ketentuan sebagai berikut:

Variabel Dependen (Y): Kebijakan dividen yang diproksikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Variabel Independen (X): Struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional), *corporate governance* (Proporsi dewan komisaris independen dan komite audit), serta ukuran perusahaan yang dihitung menggunakan nilai logaritma natural (LN) dari total aset perusahaan.

Proses pengolahan data akan dibantu oleh *software* statistik seperti SPSS atau EViews. Sebelum masuk ke pengujian hipotesis, data akan diuji terlebih dahulu menggunakan Uji Asumsi Klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi) untuk memastikan model regresi yang dihasilkan bersifat valid dan bebas dari bias (BLUE). Selanjutnya, pengujian dilakukan lewat uji t (parsial), uji F (simultan), dan analisis koefisien determinasi R^2 .

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

IV.1 Uji Analisis Deskriptif

Tabel 1 Hasil Uji Analisis Deskriptif

Statistik Deskriptif					
	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Standar Deviasi
Kepemilikan Manajerial	180	-0.19	0.92	0.0607	0.20618
Kepemilikan Institusional	180	-0.12	0.87	-0.5648	0.22119
Komite Audit	180	1.38	3.38	2.3952	0.20147
Dewan Komisaris Independen	180	0.13	0.68	0.3215	0.09821
Ukuran Perusahaan	180	17.98	26.85	23.4179	1.67054
Dividend Payout Ratio	180	-0.17	1.47	0.5089	0.35381
Nilai N yang valid (berdasarkan daftar)	180				

Hasil uji Statistik deskriptif diatas menunjukkan hasil uji analisis statistik deskriptif pada penelitian ini. Berikut adalah interpretasi hasil uji analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini:

1. Indikator kepemilikan manajerial memiliki jumlah observasi sebanyak 180 sampel. Nilai minimum dari variabel ini adalah -0,19, nilai maksimumnya mencapai 0,92, rata-rata atau *mean* sebesar 0,0607 dengan standar deviasi sebesar 0,20618. Hasil dari uji analisis deskriptif, diketahui bahwa nilai rata-rata lebih kecil dibandingkan dengan nilai standar deviasi, hal ini menunjukkan bahwa penyebaran data kepemilikan manajerial memiliki tingkat variasi yang tinggi.
2. Indikator kepemilikan institusional memiliki jumlah observasi sebanyak 180 sampel. Nilai minimum dari variabel ini adalah -0,12, nilai maksimumnya mencapai 0,87, rata-

rata atau *mean* sebesar 0,5648 dengan standar deviasi sebesar 0,22119. Hasil dari uji analisis deskriptif, diketahui bahwa nilai rata-rata lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi, hal ini menunjukkan bahwa penyebaran data kepemilikan institusional memiliki tingkat variasi yang rendah.

3. Indikator komite audit memiliki jumlah observasi sebanyak 180 sampel. Nilai minimum dari variabel ini adalah 1,38, nilai maksimumnya mencapai 3,38, rata-rata atau *mean* sebesar 2,3952 dengan standar deviasi sebesar 0,20147. Hasil dari uji analisis deskriptif, diketahui bahwa nilai rata-rata lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi, hal ini menunjukkan bahwa penyebaran data komite audit memiliki tingkat variasi yang rendah.
4. Indikator dewan komisaris independen memiliki jumlah observasi

sebanyak 180 sampel. Nilai minimum dari variabel ini adalah 0,13, nilai maksimumnya mencapai 0,68, rata-rata atau *mean* sebesar 0,3215 dengan standar deviasi sebesar 0,09821. Hasil dari uji analisis deskriptif, diketahui bahwa nilai rata-rata lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi, hal ini menunjukkan bahwa penyebaran data dewan komisaris independen memiliki tingkat variasi yang rendah.

5. Variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *logaritma natural* (LN) total aset memiliki jumlah observasi sebanyak 180 sampel. Nilai minimum dari variabel ini adalah 17,98, nilai maksimumnya mencapai 26,85, rata-rata atau *mean* sebesar 23,4179 dengan standar deviasi sebesar 1,67054. Hasil dari uji analisis

deskriptif, diketahui bahwa nilai rata-rata lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi, hal ini menunjukkan bahwa penyebaran data ukuran perusahaan memiliki tingkat variasi yang rendah.

6. Variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki jumlah observasi sebanyak 180 sampel. Nilai minimum dari variabel ini adalah -0,17, nilai maksimumnya mencapai 1,47, rata-rata atau *mean* sebesar 0,5089 dengan standar deviasi sebesar 0,35381. Hasil dari uji analisis deskriptif, diketahui bahwa nilai rata-rata lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi, hal ini menunjukkan bahwa penyebaran data pada variabel kebijakan dividen memiliki tingkat variasi yang rendah

IV.2 Uji Asumsi Klasik

IV.2.1 Uji Normalitas

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
		Residu Tidak Terstandarisasi
N		180
Parameter Normal ^{a,b}	Rata-rata	0.0000000
	Deviasi Standar	0.33204235
Perbedaan Paling Ekstrem	Mutlak	0.047
	Positif	0.036
	Negatif	-0.047
Uji Statistik		0.047
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0.200 ^{c,d}
a. Uji distribusi adalah normal.		
b. Dihitung dari data.		
c. Koreksi signifikansi <i>lilliefors</i> .		
d. Batas bawah dari signifikansi sebenarnya.		

Hasil uji normalitas di atas dapat diketahui nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* adalah $0,200 > 0,05$, maka dapat

disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

IV.2.2 Uji Multikolinearitas

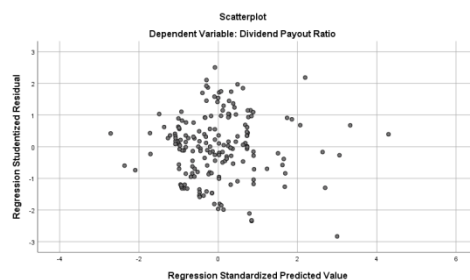
Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

Koefisien ^a			
Model		Statistik Kolinearitas	
		Toleransi	VIF
1	Kepemilikan Manajerial	0.607	1.648
	Kepemilikan Institusional	0.610	1.639
	Dewan Komisaris Independen	0.952	1.050
	Komite Audit	0.960	1.041
	Ukuran Perusahaan	0.938	1.066

a. Variabel Dependen: Dividend Payout Ratio

Hasil uji multikolinearitas di atas, terlihat bahwa nilai dari indikator kepemilikan manajerial memiliki nilai *tolerance* 0,607 lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF 1,648 lebih kecil dari 10, indikator kepemilikan institusional memiliki nilai *tolerance* 0,610 lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF 1,639 lebih kecil dari 10, indikator dewan komisaris independen memiliki nilai *tolerance* 0,952 lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF 1,050 lebih kecil dari 10, indikator komite audit memiliki nilai *tolerance* 0,960 lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF 1,041 lebih kecil dari 10, variabel ukuran perusahaan memiliki nilai *tolerance* 0,938 lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF 1,066 lebih kecil dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa regresi pada model ini tidak terjadi gejala multikolinearitas.

IV.2.3 Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas di atas, dapat diketahui bahwa jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

IV.2.4 Uji Autokorelasi

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi

Ringkasan Model ^b					
Model	R	R Kuadrat	R Kuadrat yang disesuaikan	Kesalahan Standar Estimasi	Durbin-Watson
1	0.345 ^a	0.119	0.094	0.33678	1.985

a. Prediktor: (Konstan), Ukuran Perusahaan, Komite Audit, Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial
b. Variabel Dependen: Dividend Payout Ratio

Hasil uji autokorelasi di atas, dapat diketahui nilai:

dl = 1,6994 (diperoleh dari tabel *durbin-watson* dengan total sampel 180)

du = 1,8135 (diperoleh dari tabel *durbin-watson* dengan total sampel 180)

4-du = 4 - 1,8135 = 2,1865

D = 1,985

Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan

menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW), diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,985, sementara itu dari *Durbin-Watson* dengan n=180 dan k=5 pada tingkat signifikansi diperoleh nilai dL sebesar 1,6994 dan dU sebesar 1,8135. Nilai dari data diatas dapat diperoleh hasil $1,8135 > 1,985 < 2,1865$. Hasil uji autokorelasi ini dapat disimpulkan bahwa model regresi linier berganda ini telah terbebas dari gejala autokorelasi dan layak digunakan untuk pengujian hipotesis.

IV.3 Regresi Linier Berganda

Tabel 5 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Koefisien ^a						
		Koefisien Tidak Terstandarisasi		Koefisien Terstandarisasi		
		Kesalahan Standar				
Model		B	Standar	Beta	t	Sig.
1	(Konstan)	-0.922	0.503		-1.834	0.068
	Kepemilikan Manajerial	0.372	0.157	0.217	2.376	0.019
	Kepemilikan Institusional	0.387	0.146	0.242	2.658	0.009
	Dewan Komisaris Independen	0.558	0.263	0.155	2.126	0.035
	Komite Audit	0.377	0.127	0.214	2.954	0.004
	Ukuran Perusahaan	0.005	0.016	0.022	0.298	0.766

a. Variabel Dependen: Dividend Payout Ratio

Hasil uji Analisis regresi linear berganda di atas, dapat disusun persamaan regresi berdasarkan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = -0,922 + 0,372(\text{KM}) + 0,387(\text{KI}) + 0,558(\text{DKI}) + 0,377(\text{KA}) + 0,005(\text{TA}) + e$$

1. Nilai konstanta diperoleh sebesar -0,922, Hal ini menunjukkan bahwa jika seluruh variabel independen yang terdiri dari kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional (KI), komite audit (KA), dewan komisaris independen (DKI) dan ukuran perusahaan (TA) nilainya tetap atau sama dengan 0, maka nilai kebijakan dividen (DPR) adalah sebesar -0,922.
2. Koefisien regresi kepemilikan manajerial memiliki nilai positif sebesar 0,372, hal ini menunjukkan hubungan searah, hal ini berarti setiap kenaikan satu satuan pada kepemilikan manajerial akan meningkatkan nilai kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,372, dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan. Peningkatan kepemilikan manajerial dapat diketahui dari persentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen (direksi dan komisaris) dari total seluruh modal saham perusahaan.
3. Koefisien regresi kepemilikan institusional memiliki nilai positif sebesar 0,387, hal ini menunjukkan hubungan searah koefisien bernilai positif menunjukkan bahwa setiap

kenaikan satu satuan pada kepemilikan institusional akan meningkatkan nilai kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,387, dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan. Peningkatan Kepemilikan Institusional dapat diketahui dari persentase jumlah saham yang dimiliki oleh instansi atau lembaga di luar perusahaan dari total modal saham yang beredar.

4. Koefisien regresi dewan komisaris independen memiliki nilai positif sebesar 0,558, hal ini menunjukkan hubungan searah koefisien bernilai positif menunjukkan bahwa setiap kenaikan proporsi dewan komisaris independen akan meningkatkan nilai kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,558, dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan. Peningkatan proporsi Dewan Komisaris Independen dapat diketahui dari persentase jumlah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan terhadap total seluruh anggota dewan komisaris.
5. Koefisien regresi komite audit memiliki nilai positif sebesar 0,377, hal ini menunjukkan hubungan searah koefisien bernilai positif menunjukkan bahwa setiap kenaikan jumlah anggota komite audit akan meningkatkan nilai kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,377, dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan. Peningkatan jumlah komite audit dapat diketahui dari total anggota

komite audit yang bertugas membantu dewan komisaris dalam mengawasi proses pelaporan keuangan.

6. Koefisien regresi ukuran perusahaan memiliki nilai positif sebesar 0,005, hal ini menunjukkan hubungan searah koefisien bernilai positif menunjukkan bahwa setiap kenaikan satuan ukuran perusahaan (TA) akan meningkatkan

nilai kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,005, dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan. Peningkatan Ukuran Perusahaan dapat diketahui dari nilai Logaritma Natural (LN) dari total aset yang dimiliki perusahaan guna menyetarakan skala data aset tersebut.

IV.4 Uji Hipotesis

IV.4.1 Uji Parsial (Uji T)

Tabel 6 Hasil Uji Parsial

Koefisien ^a					
Model	Koefisien Tidak Terstandarisasi		Koefisien Terstandarisasi		
	Kesalahan Standar		Beta	t	Sig.
	B	Standar			
1 (Konstan)	-0.922	0.503		-1.834	0.068
Kepemilikan Manajerial	0.372	0.157	0.217	2.376	0.019
Kepemilikan Institusional	0.387	0.146	0.242	2.658	0.009
Dewan Komisaris Independen	0.558	0.263	0.155	2.126	0.035
Komite Audit	0.377	0.127	0.214	2.954	0.004
Ukuran Perusahaan	0.005	0.016	0.022	.298	0.766
a. Variabel Dependen: Dividend Payout Ratio					

Hasil uji parsial (t-test) di atas, digunakan untuk menilai tingkat signifikansi dari koefisien regresi untuk setiap variabel independen dalam penelitian ini. Interpretasi dari nilai-nilai tersebut adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Pengujian hipotesis pertama (H1) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini dibuktikan dengan nilai

signifikansi sebesar 0,019 yang lebih kecil dari 0,05 ($0,019 < 0,05$) serta nilai koefisien regresi (B) yang bernilai positif sebesar 0,372, dengan demikian, H0 ditolak dan H1 diterima, yang artinya peningkatan Kepemilikan Manajerial secara parsial akan diikuti oleh peningkatan Kebijakan Dividen perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Pengujian hipotesis kedua (H2) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,009 yang lebih kecil dari 0,05 ($0,009 < 0,05$) serta nilai koefisien regresi (B) yang bernilai positif sebesar 0,387, dengan demikian, H0 ditolak dan H2 diterima, yang artinya peningkatan Kepemilikan Institusional secara parsial akan diikuti oleh peningkatan Kebijakan Dividen perusahaan.

3. Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Pengujian hipotesis ketiga (H3) menunjukkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,035 yang lebih kecil dari 0,05 ($0,035 < 0,05$) serta nilai koefisien regresi (B) yang bernilai positif sebesar 0,558, dengan demikian, H0 ditolak dan H3 diterima, yang artinya peningkatan proporsi Dewan Komisaris Independen secara parsial akan diikuti oleh peningkatan Kebijakan Dividen perusahaan.

4. Pengaruh Komite Audit terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Pengujian hipotesis keempat (H4) menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,004 yang lebih kecil dari 0,05 ($0,004 < 0,05$) serta nilai koefisien regresi (B) yang bernilai positif sebesar 0,377, dengan demikian, H0 ditolak dan H4 diterima, yang artinya peningkatan jumlah Komite Audit secara parsial akan diikuti oleh peningkatan Kebijakan Dividen perusahaan.

5. Pengaruh Ukuran Perusahaan (Total Aset) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Pengujian hipotesis kelima (H5) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Meskipun nilai koefisien regresi (B) bernilai positif sebesar 0,005, namun nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,766, di mana nilai tersebut jauh lebih besar dari 0,05 ($0,766 > 0,05$), dengan demikian, H0 diterima dan H5 ditolak, yang artinya besar atau kecilnya ukuran perusahaan tidak memberikan kontribusi nyata terhadap perubahan Kebijakan Dividen perusahaan.

IV.4.2 Uji Simultan (Uji F)

Tabel 7 Hasil Uji Simultan

ANOVA ^a						
	Model	Jumlah Kuadrat	df	Rata-Rata Kuadrat	F	Sig.
1	Regression	2.672	5	0.534	4.712	0.000 ^b
	Residual	19.735	174	0.113		
	Total	22.408	179			

a. Variabel Dependen: Dividend Payout Ratio

b. Prediktor: (Konstan), Ukuran Perusahaan, Komite Audit, Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial

Hasil Uji f berdasarkan di atas. dapat diketahui nilai probabilitas signifikansi dalam penelitian ini adalah $0,000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemi-

likan institusional, dewan komisaris independen, komite audit dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen.

IV.4.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Ringkasan Model ^b				
Model	R	R Kuadrat	R Kuadrat yang disesuaikan	Kesalahan Standar Estimasi
1	0.345 ^a	0.119	0.094	0.33678

a. Prediktor: (Konstan), Ukuran Perusahaan, Komite Audit, Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial

b. Variabel Dependen: Dividend Payout Ratio

Berdasarkan hasil pengujian di atas, nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan oleh nilai Adjusted R Square adalah sebesar 0,094. Nilai ini menunjukkan bahwa variasi dari seluruh variabel independen yang diteliti yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, komite audit, dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen kebijakan dividen sebesar 9,4 persen, sementara itu

sisanya sebesar 90,6 persen ($100\% - 9,4\%$) dijelaskan oleh faktor-faktor atau variabel-variabel lain di luar model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

V. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur kepemilikan (yang diproksikan melalui kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional), *corporate*

governance (yang diproksikan melalui dewan komisaris independen dan komite audit), serta ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub-sektor *food and beverage* (F&B) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2019–2025.

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada nilai *Adjusted R Square* sebesar 9,4%, yang mengindikasikan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi kebijakan dividen masih terbatas, sedangkan 90,6% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Peneliti selanjutnya disarankan untuk

menambah atau menggunakan variabel independen lain yang secara teoritis juga memberikan sinyal kuat terhadap dividen, seperti tingkat profitabilitas (*ROA/ROE*), *leverage* (*DER*) dan *free cash flow*.

Peneliti selanjutnya juga diharapkan dapat memperluas cakupan objek penelitian, tidak hanya terbatas pada sub-sektor *food and beverage* saja, melainkan menggabungkannya dengan seluruh sektor manufaktur yang terdaftar di BEI, serta memperpanjang periode pengamatan agar hasil penelitian berikutnya dapat digeneralisasikan secara lebih luas dan akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Akyunina, & Kurrotul. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Inovasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Barokah, S., & Ariyani, D. (2024). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Journal of Sharia Economics and Finance*, 12-24.
- Bataineh, H. (2021). The impact of ownership structure on dividend policy of listed firms in jordan. *Cogent Business & Management*.
- Effendi, H. R., Latiefa, F. A., & Lestari, H. S. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ekonomi*, 355-370.
- Hidayat, R. F., Ulupui, I. G., & Khairunnisa, H. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Serta Kepemilikan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada BUMN. *JURNAL AKUNTANSI, PERPAJAKAN DAN AUDITING*, 753-769.
- Jati, H. L., & Arif, A. (2024). Pengaruh Komite Audit, Dewan Komisaris Independen, Dewan Direksi, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 1111-1122.
- Kholila, S., & Ajizah, N. (2025). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen dan Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *MES Management Journal*, 600-613.
- Mahmuda, Y., & Ilmawati, A. P. (2024). Pengaruh Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen. *Journal of Economic, Management, Entrepreneurship*.
- Mariani, D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Umur Perusahaan, Struktur Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 55-70.
- Najiyah, A., & Idayati, F. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Ukuran

- Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Primadyan, M., & Dewi, W. K. (2022). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen Di Era. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis (JEMB)*, 136-142.
- Riana, Setiorini, H., Yusmaniarti, & Sriwahyuni, M. (2023). Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Teknologi Informasi Akuntansi*.
- Sandra, K., & Kusumawati, E. (2025). Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kualitas Audit, Komite Audit, dan Leverage Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 1704-1721.
- Sherly, & Edastami, M. (2024). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Makanan dan Minuman. *Jurnal Mahasiswa Humanis*, 951-966.
- Titania, H., & Taqwa, S. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1224-1238.
- Wandari, R. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Management Risiko Dan Keuangan*, 20-222.
- Will, K. (2022). Pengaruh Likuiditas, Corporate Governance, Collateralizable assets, dan Investment Opportunity set Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FinAcc*.