

Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan *High Dividend 20* Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023)

Adhelia Zaskia Aulia¹, Wiwin Aminah²
 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia adheliaza@student.telkomuniversity.ac.id
 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia wiwinaminah@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

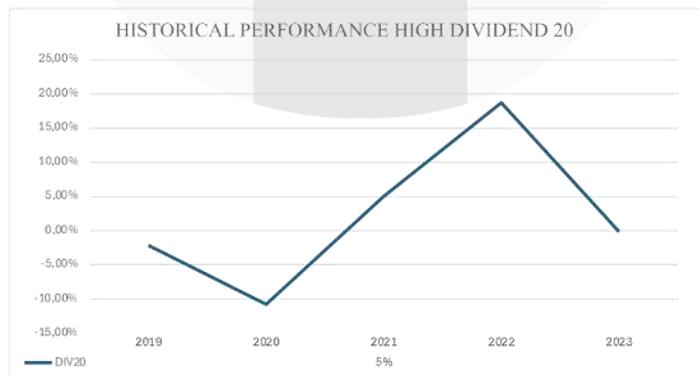
Tujuan dari studi ini ialah menguji dampak profitabilitas, *leverage*, serta kepemilikan institusional pada kebijakan dividen. Penelitian dilakukan secara deskriptif kuantitatif. Strategi penelitian menggunakan analisis data sekunder. Populasi yang digunakan ialah entitas *High Dividend 20* tercatat di BEI 2019 sampai 2023. Dari populasi tersebut, dipilihlah 40 perusahaan yang nantinya menjadi sampel melalui teknik mengambil sampelnya *Purposive sampling*. Metode analisis dengan analisis regresi data panel bantuan *Eviews 12*. Mengacu dari uji simultan uji F memiliki probabilitas F yakni 0.026958 sehingga Profitabilitas, *Leverage*, serta Kepemilikan instansi berdampak dengan bersamaan pada Kebijakan Dividen. Skor Adjusted R-Square yakni 0.191883 artinya jika variabel X berpengaruh terhadap variabel Y sebesar 19.1883%. Profitabilitas memiliki pengaruh parsial terhadap Kebijakan Dividen. *Leverage* serta Kepemilikan Institusional tidak mempunyai pengaruh pada Kebijakan Dividen.

Kata Kunci: kebijakan dividen, profitabilitas, *leverage*, kepemilikan institusional

I. PENDAHULUAN

Mengacu dari perundangan Nomor 8 Tahun 1995 mengenai Pasar Modal, bursa efek meliputi kegiatan menawarkan pada umumnya serta efek perdagangan. Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi sarana jual beli berbagai instrumen keuangan, baik jangka pendek maupun panjang. Pasar modal memberikan alternatif pembiayaan bagi perusahaan tanpa menambah beban utang berbunga tinggi. BEI juga mengembangkan indeks saham sebagai acuan bagi investor dan pelaku pasar. Indeks ini digunakan untuk pengukuran performa investasi dan sentimen pasar (OJK, 2023).

Salah satu indeks unggulan adalah *IDX High Dividend 20* (*IDXHIDIV20*), berisikan 20 emiten melalui pembagian tertinggi pada deviden. Indeks ini dipilih berdasarkan metodologi khusus yang mempertimbangkan stabilitas dividen dan kapitalisasi pasar. Evaluasinya dilakukan secara berkala untuk menjaga relevansi terhadap kondisi pasar. *IDXHIDIV20* berfungsi sebagai acuan dalam menanam modal pasif meliputi reksa dana indeks serta ETF. Selain itu, hal itu juga membantu mengukur *return* dan risiko portofolio (Bursa Efek Indonesia, 2023).



Gambar 1.1 Grafik Historical Performance *High Dividend 20* yang tercatat di BEI tahun 2019-2023
 (Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2023)

Indeks *High Dividend 20* menunjukkan penurunan pada tahun 2019 sebesar -2,20%, dengan kinerja yang semakin buruk pada 2020 akibat dampak pandemi COVID-19. Namun, pada 2021, indeks ini pulih dengan kenaikan 5% dan mencapai puncaknya pada 2022 dengan 18,70%. Proyeksi untuk 2023 menunjukkan penurunan lagi sebesar -0,20%, yang mengindikasikan potensi perlambatan ekonomi. Perusahaan meliputi PT Telekomunikasi Indonesia (TLKM) serta PT BBRI dikenal dengan *dividend yield* tinggi, tidak hanya memberikan dividen kepada pemegang saham, tetapi juga berperan dalam meningkatkan inklusi keuangan dan memperluas konektivitas digital nasional. Sebagai contoh, BBRI berperan dalam mendukung pertumbuhan UMKM yang menyerap sekitar 97% tenaga kerja dan menyumbang lebih dari 60% terhadap PDB nasional (Limanseto, 2025). Sedangkan PT Astra International (ASII) dan PT Unilever Indonesia (UNVR) memiliki *yield* yang lebih rendah. Pada 2024, pasar modal Indonesia mengalami fluktuasi dengan IHSG mencapai rekor tertinggi, namun kemudian turun 3,6% akibat kebijakan suku bunga tinggi dan ketidakpastian global. Meski demikian, jumlah investor di Bursa Efek Indonesia terus meningkat, dengan jumlah SID pada Desember 2024 mencapai 14.871.639. Beberapa perusahaan seperti BBRI dan BMRI membagikan dividen signifikan pada tahun 2024, menunjukkan daya tarik pasar modal Indonesia yang terus berkembang.

Perusahaan memiliki tujuan jangka panjang untuk meningkatkan nilainya. Fokus utama perusahaan yaitu memaksimalkan nilai serta kesejahteraan investor saham dengan cara memaksimalkan laba melalui pemanfaatan secara efisien pada kepemilikan sumber daya. Jika sebuah instansi mampu memberi dividen besar kepada penanam modal, perusahaan tersebut dianggap sebagai pilihan investasi yang menarik (Lajar & Marsudi, 2022). Dengan demikian, instansi yang dipilih investor yakni menunjukkan konsistensi juga stabilitas dalam membagikan dividen, karena hal tersebut mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan modal guna memperoleh pendapatan bersih secara rutin setiap tahunnya. Para investor berharap manajemen perusahaan dapat memberikan keuntungan dalam bentuk dividen sebagai bagian dari kemakmuran mereka (Gunawan & Harjanto, 2019).

Faktor utama membagikan dividen kepada investor ialah profitabilitas, sehingga dianggap sebagai aspek paling penting dalam menentukan kebijakan dividen. Makin tinggi laba yang diberikan kepada investor, maka makin besar juga dividen yang bisa dibagikan atau dialokasikan sebagai laba ditahan (Rais & Santoso, 2017). Penelitian dari Bansaleng et al., (2014), Thaib & Tororeh (2015), dan Yudiana & Yadnyana (2016) mengindikasikan profitabilitas berdampak pada kebijakan dividen. Namun studi lain yakni Rais & Santoso (2017) menemukan hasil yang beda, bahwa profitabilitas tidak memiliki dampak pada kebijakan dividen.

Komponen utama yang sangat penting lainnya dalam kebijakan pembagian dividen perusahaan adalah *leverage* dengan menggunakan indikator DER. *Leverage* berdampak negatif pada kebijakan dividen, menunjukkan berlakunya teori *trade-off* pada perusahaan yang tidak berubah-ubah dalam membayarkan dividen dengan tingkat tertinggi di Indonesia, di mana ketika pinjaman yang dimiliki lebih dari batas maksimal, bisa diartikan bahwa tingkat pinjaman yang tinggi dapat menimbulkan risiko ketidakmampuan untuk melunasi pinjaman (Munawar, 2019). Menurut Febrianti & Zulvia (2020) mengungkapkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif cukup besar terhadap keputusan pembagian dividen

Riyadhoh et al. (2018), menyatakan Kepemilikan Institusional mengacu pada situasi dimana kepemilikan saham pada sebuah perusahaan berada di tangan lembaga maupun entitas lembaga tertentu. Perubahan dalam kebijakan pembagian dividen pada sebuah entitas bisa didampaki dari seberapa besarnya proporsi kepemilikan saham yang manajemen miliki, para manajer berusaha untuk menyeimbangkan kepentingan antara mereka sendiri dan para investor yang memiliki saham di perusahaan tersebut. Berdasarkan studi Darmawan et al. (2021), Rahayu & Rusliati (2019), serta Kurniawati et al. (2020), menyatakan kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun, berbeda dengan studi oleh Bansaleng et al. (2014) dan Roos & Manalu (2020)), menyatakan bahwa tidak ada dampak kepemilikan institusional pada kebijakan dividen.

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen ialah sebuah strategi yang dipergunakan guna menentukan jumlah dividen yang nantinya para pemegang saham terima, baik itu berbentuk angka nominal ataupun presentase (Azizah et al., 2020). DPR menunjukkan berapa besarnya bagian dari laba bersih yang nantinya diberikan pada investor sebagai dividen. Untuk menghitung DPR, dengan rumusan:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

B. Profitabilitas

Profitabilitas bertujuan untuk menilai seberapa efektif manajemen menciptakan laba yang berkaitan dengan investasi serta penjualan. Selain itu, profitabilitas juga berfungsi untuk menilai kemampuan perusahaan dalam meraih laba. Pada studi ini, profitabilitas diukur dengan proksi ROE. Fungsi dari alat ukur tersebut ialah mengukur seberapa baik ekuitas agar menghasilkan profit. Rumus untuk menghitung yakni:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

C. Leverage

Penggunaan *leverage* yakni guna menilai seberapa besarnya entitas mendapatkan dana dari sumber eksternal. *Leverage* yang tinggi menandakan jika entitas tersebut lebih banyak dibiayai melalui utang ketika menjalankan operasionalnya dibandingkan dengan menggunakan ekuitas. Pada studi ini, *leverage* diukur melalui DER yang berfungsi untuk memberi perbandingan proporsi pendanaan operasional yang asalnya dari utang dan ekuitas perusahaan. Perusahaan dengan DER tinggi berisiko lebih besar mengalami kerugian, karena banyaknya utang dapat menunjukkan kurangnya pengelolaan yang hati-hati. Hal ini dapat mengganggu efektivitas penggunaan dana untuk operasional dan menjadi beban jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban utangnya (Kahfi et al., 2018). Rumus untuk menghitung DER yakni:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

D. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional berfungsi sebagai mekanisme pemantauan yang sangat efektif, mengingat para investor institusional memiliki peran penting dalam pengambilan keputusan strategis di tingkat perusahaan. Hal ini mencakup penetapan kebijakan mengenai pemanfaatan laba bersih yang dihasilkan. Dalam konteks ini, fungsi pemantauan yang dijalankan oleh investor institusional terlihat melalui pengendalian rasio pembayaran dividen. Rasio ini tidak hanya mempertimbangkan keinginan pemegang saham keluarga, tetapi juga memperhatikan berbagai kebutuhan perusahaan lainnya yang berkaitan dengan pemanfaatan peluang investasi yang tersedia. Sehingga kepentingan pemegang saham minoritas tetap terlindungi serta tidak dirugikan dalam proses pengambilan keputusan (Madyan et al., 2019). Berikut ialah rumus yang digunakan:

$$\text{Kepemilikan Istitusi} = \frac{\text{Banyaknya Kepemilikan Saham Oleh Institusi}}{\text{Banyaknya Saham Beredar}} \times 100\%$$

E. Kerangka Pemikiran

Profitabilitas mengukur keberhasilan penjalanan instansi dalam menghasilkan pendapatan dari waktu tertentu. Perusahaan akan membayar dividen dari sebagian keuntungan bersih yang didapati, sehingga dividen akan dibagikan ketika perusahaan menciptakan keuntungan. Keahlian instansi untuk menciptakan profit ialah aspek penting untuk menentukan distribusi dividen. Laba bersih yang didapati makin tinggi, maka dividen yang dibayarkan juga makin besar.

Berdasarkan teori atau tinjauan pustaka dapat disimpulkan jika profitabilitas mempunyai dampak positif signifikan pada kebijakan dividen (Wahjudi, 2020). Hal tersebut relevan dengan riset terdahulu dari Pangestuti (2020) juga mengemukakan jika profitabilitas berdampak positif signifikan pada kebijakan dividen.

H₁: Profitabilitas berdampak dengan positif pada kebijakan dividen

Leverage ialah keahlian instansi guna memenuhi kewajiban pendanaan, baik itu jangka pendek maupun panjang. *Leverage* yang makin tinggi, maka perusahaan juga mempunyai kewajiban yang makin besar. Sebaliknya *leverage* yang rendah menyatakan jika instansi mampu memenuhi keperluan terkait biaya melalui modal sendiri. Komitmen yang tinggi mampu mengurangi laba yang didapati instansi, sehingga berdampak pada dividen yang dibayarkan. Utang makin tinggi, maka tingka dividen makin rendah dibayarkan (Wahjudi, 2020).

Berdasarkan teori atau tinjauan pustaka dapat disimpulkan jika *leverage* mempunyai dampak negatif pada kebijakan dividen (Wahjudi, 2020). Sehingga relevan dengan studi terdahulu dari Tahir et al. (2020), yang juga menemukan jika *leverage* berpengaruh negatif yang signifikan pada kebijakan dividen.

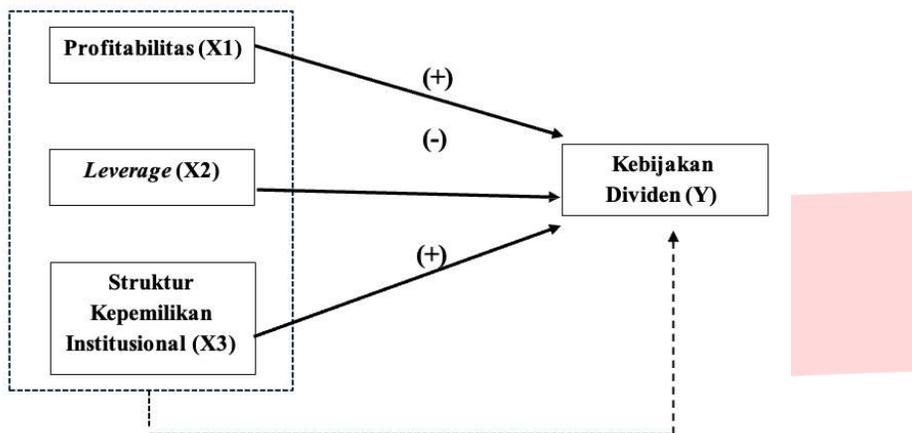
H₂: Leverage berdampak secara negatif terhadap kebijakan dividen

Peran penting dalam kepemilikan institusional ialah mengawasi jalannya manajemen, karena keberadaannya dapat meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap pengelolaan perusahaan (Dewi & Subardjo, 2020).

Kepemilikan institusional diharapkan dapat meningkatkan efektivitas manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan, karena adanya pengawasan yang lembaga pemegang saham lakukan (Rahayu & Rusliati, 2019).

Berdasarkan teori atau tinjauan pustaka dapat disimpulkan jika kepemilikan institusional mempunyai dampak positif pada kebijakan dividen (Rahayu & Rusliati, 2019). Hal tersebut relevan dengan riset terdahulu dari (Anshori et al., 2023) menemukan jika kepemilikan institusional mempunyai dampak positif pada kebijakan dividen.

H3: Kepemilikan Institusi berdampak dengan positif pada kebijakan dividen



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

—————> = Pengaruh secara Parsial
 - - - - -> = Pengaruh secara Simultan

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran
 Sumber: data diolah oleh penulis (2025)

III. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan secara deskriptif kuantitatif. Metode analisis ialah analisis regresi data panel melalui *Eviews 12*. Populasinya ialah instansi *High Dividend 20* yang tercatat di BEI untuk periode 2019 hingga 2023. Dari populasi tersebut, terpilih 40 perusahaan yang menjadi sampel dengan teknik *Purposive sampling*. Dilakukan uji hipotesis melalui analisis regresi linier berganda termasuk koefisien determinasi (R^2), Uji F, serta Uji t sebagai berikut:

$$DPR = \alpha + \beta_1ROE1 + \beta_2DER2 + \beta_3INST3 + \epsilon$$

Keterangan:

- DPR = Kebijakan Dividen
- α = Konstanta
- ROE = Profitabilitas
- DER = Leverage
- INST = Kepemilikan Institusional
- β = Koefisien Regresi
- ϵ = Error

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Uji Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	DPR	ROE	DER	INST
Mean	0.586061	0.171450	2.841286	0.547580
Maximum	1.230000	0.271070	6.121405	0.984200
Minimum	0.160000	0.081321	0.567210	0.00000033
Std. Dev.	0.291729	0.055725	2.255208	0.341740
Observations	33	33	33	33

Sumber: Hasil Output Eviews 12, data diolah penulis(2025)

Mengacu data diatas menunjukkan hasil analisis deskriptif dari variabel dependen yakni Kebijakan Dividen juga variabel independen yakni Profitabilitas (ROE), Leverage (DER), serta Kepemilikan Institusional (INST).

Tabel 4.1 menunjukkan banyaknya *observations* seluruh variabel ialah 33 data. Skor *mean* pada kebijakan dividen yakni 0.586061 serta skor standar deviasi yakni 0.291729. Skor *mean* lebih tinggi dibandingkan skor standar deviasi yang artinya data relatif lebih terkonsentrasi di sekitar rata-rata. Dalam hal ini, data kebijakan dividen memiliki distribusi yang lebih terpusat dengan variabilitas yang tidak terlalu besar, artinya sebagian besar nilai data lebih dekat dengan rata-rata dan fluktuasi/variasinya cenderung lebih kecil. Nilai maximum dari kebijakan dividen sebesar 1.23000 dan nilai minimum 0.160000. Rata-rata kebijakan dividen yang diprosikan melalui DPR menggambarkan persentase rata-rata keuntungan yang dibagikan perusahaan pada investor ialah berbentuk dividen. Pada umumnya, perusahaan membagikan sekitar 58.61 dari keuntungan mereka sebagai dividen.

Tabel 4.1 bisa diketahui variabel independen pertama yaitu profitabilitas. Profitabilitas memiliki rata-rata nilai (mean) 0.171450 dan skor standar deviasi yakni 0.055725. yang mana standar deviasi mempunyai skor yang sangat kecil dibandingkan mean, maknanya ROE ini mempunyai sebaran dan penyimpangan data yang cukup kecil.

Kemudian untuk *leverage* dengan proksi DER dalam tabel 4.1 memiliki skor mean yakni 2.841286 serta skor standar deviasi yakni 2.255208. Bisa diketahui bahwa skor mean lebih tinggi dibandingkan skor standar deviasi maknanya data tersebut tidak bervariasi.

Pada tabel 4.1 memperlihatkan variabel kepemilikan institusional (INST) dengan mean 0.547580 serta skor standar deviasi yakni 0.341740. Bisa diketahui bahwa skor mean lebih tinggi dibandingkan deviasi yang artinya jika data tidak bervariasi.

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Gambar 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.044203	21.20942	NA
ROE	0.774204	12.03824	1.118592
DER	0.000464	2.893953	1.097485
INST	0.018932	3.752577	1.028753

Sumber: Hasil Output Eviews 12, data diolah penulis(2025)

Mengacu dari tabel di 4.2 dinyatakan jika seluruh variabel independen, yakni profitabilitas, leverage serta kepemilikan institusional mempunyai nilai Centered VIF < 10,00, sehingga bisa diberi simpulan jika model tidak terjadi multikolinearitas atau lolos uji multikolinearitas.

2. Uji Heteroskedastisitas

Gambar 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	2.171960	Prob. F(3,29)	0.1128
Obs*R-squared	6.054307	Prob. Chi-Square(3)	0.1090
Scaled explained SS	5.975093	Prob. Chi-Square(3)	0.1128

Sumber: Hasil Output Eviews 12, data diolah penulis(2025)

Mengacu dari 4.3 tabel tersebut, menyatakan jika skor Prob. Chi Square Uji Glejser yakni $0,1090 > 0,05$, sehingga bisa diberi kesimpulan jika model persamaan regresi tidak terjadi heteroskedastisitas atau lolos heteroskedastisitas.

C. Pengujian Model Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Gambar 4.4 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.745178	(6,23)	0.0368
Cross-section Chi-square	17.822434	6	0.0067

Sumber: Hasil Output Eviews 12, data diolah penulis(2025)

Mengacu dari tabel 4.4, menyatakan jika skor Prob Cross-section F ialah $0,0368 < 0,05$, sehingga model yang dipilih fixed effect, kemudian dilanjutkan dengan uji hausman.

2. Uji Hausman

Gambar 4.5 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
 Equation: Untitled
 Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.667272	3	0.0534

Sumber: Hasil Output Eviews 12, data diolah penulis(2025)

Mengacu dari 4.5 tabel tersebut, ditunjukkan jika skor Prob. yakni $0,0534 > 0,05$, sehingga yang dipilih ialah model REM. Sehingga hal berikutnya dengan uji LM.

3. Uji Lagrange Multiplier

Gambar 4.6 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
 Null hypotheses: No effects
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.085991 (0.7693)	0.081166 (0.7757)	0.167157 (0.6827)
Honda	0.293242 (0.3847)	-0.284896 (0.6121)	0.005902 (0.4976)
King-Wu	0.293242 (0.3847)	-0.284896 (0.6121)	-0.033619 (0.5134)
Standardized Honda	1.507004 (0.0659)	-0.032196 (0.5128)	-2.307060 (0.9895)
Standardized King-Wu	1.507004 (0.0659)	-0.032196 (0.5128)	-2.320229 (0.9898)
Gourieroux, et al.	--	--	0.085991 (0.6241)

Sumber: Hasil Output Eviews 12, data diolah penulis(2025)

Mengacu dari 4.6 , ditunjukkan jika skor Prob Breusch-Pagan $0,7693 > 0,05$, sehingga yang dipilih ialah model CEM.

D. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Gambar 4.7 Hasil Uji Common Effect Model

Dependent Variable: DPR
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/17/25 Time: 01:23
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 7
 Total panel (unbalanced) observations: 33

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.050376	0.210244	0.239607	0.8123
ROE	2.745383	0.879889	3.120147	0.0041
DER	0.001936	0.021535	0.089904	0.9290
INST	0.108640	0.137595	0.789563	0.4362
Root MSE	0.245844	R-squared		0.267644
Mean dependent var	0.586061	Adjusted R-squared		0.191883
S.D. dependent var	0.291729	S.E. of regression		0.262251
Akaike info criterion	0.274182	Sum squared resid		1.994489
Schwarz criterion	0.455577	Log likelihood		-0.523998
Hannan-Quinn criter.	0.335216	F-statistic		3.532745
Durbin-Watson stat	2.343346	Prob(F-statistic)		0.026958

Sumber: Hasil Output Eviews 12, data diolah penulis (2025)

Mengacu gambar 4.7, maka dapat diperoleh persamaan model regresi data panel yang mendeskripsikan dampak profitabilitas, *leverage*, serta kepemilikan institusional pada kebijakan dividen di instansi *High Dividend 20 BEI* tahun 2019-2023. Dibawah ini persamaan model regresi data panel yakni

$$DPR_{it} = 0.050376 + 2.745383 ROE_{it} + 0.001936 DER_{it} + 0.108640 INST_{it} + \varepsilon$$

Keterangan:

DPR = Kebijakan Dividen
 ROE = Profitabilitas
 DER = *Leverage*
 INST = Kepemilikan Institusional
 ε = Error

Uraian penjabaran persamaan diatas yakni:

1. Skor konstanta dengan besaran 0.050376, apabila Profitabilitas (ROE), *Leverage* (DER) dan Kepemilikan Institusional (INST) nilainya kontan atau 0, maka variabel Kebijakan Dividen (DPR) nilainya yakni 0.050376.
2. Skor koefisien Profitabilitas (ROE) yakni 2.745383, apabila skor variabel lainnya tetap serta ROE terjadi peningkatan 1% sehingga Kebijakan Dividen (DPR) nantinya terjadi peningkatan yakni 2.745383%.
3. Skor koefisien variabel *Leverage* (DER) yakni 0.001936, apabila skor variabel lainnya tetap serta DER terjadi peningkatan 1%, sehingga DPR nantinya terjadi peningkatan yakni 0.001936%.
4. Skor koefisien variabel Kepemilikan Institusional (INST) yakni 0.108640, apabila skor variabel lainnya tetap serta INST terjadi peningkatan 1%, sehingga DPR nantinya terjadi peningkatan yakni 0.108640%.

E. Pengujian Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Gambar 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Root MSE	0.245844	R-squared	0.267644
Mean dependent var	0.586061	Adjusted R-squared	0.191883
S.D. dependent var	0.291729	S.E. of regression	0.262251
Akaike info criterion	0.274182	Sum squared resid	1.994489
Schwarz criterion	0.455577	Log likelihood	-0.523998
Hannan-Quinn criter.	0.335216	F-statistic	3.532745
Durbin-Watson stat	2.343346	Prob(F-statistic)	0.026958

Sumber: Hasil Output Eviews 12, data diolah penulis(2025)

Mengacu dari data tersebut, dinyatakan jika skor adjusted R Square yakni 0.191883 atau 19.1883%. Skor tersebut menyatakan jika independen yang meliputi profitabilitas (ROE), leverage (DER) serta kepemilikan institusional (INST) mampu menjelaskan kebijakan dividen (DPR) yakni 19.1883%, dan sisanya yakni 80.8117% (100 – skor adjusted R Square) dipaparkan oleh variabel lainnya yang tidak masuk pada studi yang diteliti.

2. Uji F

Gambar 4.9 Hasil Uji F

Root MSE	0.245844	R-squared	0.267644
Mean dependent var	0.586061	Adjusted R-squared	0.191883
S.D. dependent var	0.291729	S.E. of regression	0.262251
Akaike info criterion	0.274182	Sum squared resid	1.994489
Schwarz criterion	0.455577	Log likelihood	-0.523998
Hannan-Quinn criter.	0.335216	F-statistic	3.532745
Durbin-Watson stat	2.343346	Prob(F-statistic)	0.026958

Sumber: Hasil Output Eviews 12, data diolah penulis (2025)

Mengacu dari tabel tersebut dapat ditunjukkan jika skor Prof. F hitung yakni $0.026958 < 0,05$, maka H_1 diterima, maknanya profitabilitas, leverage serta kepemilikan institusional berdampak secara simultan pada kebijakan dividen perusahaan *High Dividend* 20 periode 2019-2023.

3. Uji T

Gambar 4.10 Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.050376	0.210244	0.239607	0.8123
ROE	2.745383	0.879889	3.120147	0.0041
DER	0.001936	0.021535	0.089904	0.9290
INST	0.108640	0.137595	0.789563	0.4362

Sumber: Hasil Output Eviews 12, olah data penulis(2025)

Pengaruh variabel independen pada dependen secara bersamaan yakni:

1. Skor Prob. t hitung variabel Profitabilitas (ROE) yakni $0.0041 < 0,05$, sehingga H_2 diterima, dengan arti Profitabilitas secara parsial berdampak positif pada Kebijakan Dividen di instansi *High Dividend* 20 periode 2019-2023.

2. Nilai Prob. t hitung variabel *Leverage* (DER) yakni $0.9290 > 0,05$, sehingga H3 ditolak, dengan arti *Leverage* secara parsial tidak berdampak positif pada Kebijakan Dividen pada instansi *High Dividend 20* periode 2019-2023.
3. Skor Prob. t hitung Kepemilikan Institusi (INST) yakni $0.4362 > 0,05$, maka H4 ditolak, dengan arti Kepemilikan Institusional secara parsial tidak berdampak positif pada Kebijakan Dividen pada instansi *High Dividend 20* periode 2019-2023.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Mengacu dari hasil uji F mempunyai nilai probabilitas F yakni 0.026958 sehingga profitabilitas, *leverage* serta kepemilikan institusional secara simultan berdampak pada kebijakan dividen. Skor adjusted R Square yakni 0.191883 mempunyai arti jika variabel X berpengaruh terhadap variabel Y sebesar 19.1883%. Secara parsial profitabilitas mempunyai dampak positif pada kebijakan dividen, namun *leverage* serta kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

B. Saran

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk lebih memperhatikan profitabilitas karena berdampak pada kebijakan dividen. Temuan ini mampu menjadikan tambahan saran bagi pihak entitas untuk mengambil putusan, khususnya agar laba meningkat serta agar lebih memperhatikan variabel profitabilitas karena berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dapat dijadikan acuan untuk investor dalam pengambilan keputusan terkait investasi atau penyertaan modal untuk lebih memperhatikan variabel profitabilitas karena berpengaruh terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan.

REFERENSI

- Anshori, S., Hapsari, D. A., & Giri, E. F. (2023). Pengaruh Kepemilikan Asing, Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen yang Dimoderasi oleh Tingkat *Leverage*. *Kompartemen : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 21(2), 318. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v21i2.17981>
- Bansaleng, R. D. V., Saerang, I., & Tommy, P. (2014). Debt Policy, Ownership Structure and Profitability on Dividend Policy in Food and Beverage Companies on the Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 2(3), 817–830.
- Darmawan, A., Pratama, B. C., & Rismawati, C. D. (2021). Antecedent Kebijakan Dividen Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 10(1), 20–33. <https://doi.org/10.32639/jiak.v10i1.740>
- Dewi, Y. S., & Subardjo, A. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Mekanisme Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018).
- Gunawan, A., & Harjanto, K. (2019). *ULTIMA Accounting | ISSN 2085-4595*. 11(1), 81–107.
- Kurniawati, H., Rasyid, R., & Setiawan, F. A. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 4(1), 64. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v4i1.7497>
- Lajar, S. N. I., & Marsudi, A. S. (2022). Dampak Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Di Industri Pertambangan Indonesia. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 18(2), 148–162. <https://doi.org/10.25170/balance.v18i2.3133>
- Limanseto, H. (2025, January 30). *Pemerintah Dorong UMKM Naik Kelas, Tingkatkan Kontribusi terhadap Ekspor Indonesia*. Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia. <https://www.ekon.go.id/publikasi/detail/6152/pemerintah-dorong-umkm-naik-kelas-tingkatkan-kontribusi-terhadap-ekspor-indonesia?>
- Munawar, A. H. (2019). Firm Age Memoderasi Roe Dan Der Terhadap Kebijakan Dividen Berdasarkan Indeks *High Dividend 20*. *Jurnal Akuntansi*, 14(1), 22–31. <https://doi.org/10.37058/jak.v14i1.960>
- Pangestuti, D. C. (2020). Regresi Data Panel: Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 5(1), 119–134. <http://jrmb.ejournal-feuniat.net/index.php/JRMB/article/view/337>

- Rahayu, D., & Rusliati, E. (2019). Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 11(1), 41–47. <https://doi.org/10.23969/jrak.v11i1.1870>
- Rais, B. N., & Santoso, H. F. (2017). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*, 17(2), 111–124.
- Roos, N. M., & Manalu, E. S. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-201). *Journal of Accounting and Business Studies*, 4(1), 24–39. <https://doi.org/10.61769/jabs.v4i1.328>
- Tahir, H., Masri, R., & Rahman, M. (2020). Determinants of dividend pay-out policy of listed non-financial firms in Malaysia. *International Journal of Financial Research*, 11(2), 68–76. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n2p68>
- Thaib, C., & Tororeh, R. (2015). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Foods and Beverages Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2014). *Jurnal EMBA*, 3(4), 215–225.
- Wahjudi, E. (2020). Factors affecting dividend policy in manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Management Development*, 39(1), 4–17. <https://doi.org/10.1108/JMD-07-2018-0211>
- Yudiana, I. G. Y., & Yadnyana, I. K. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Investment Opportunity Set Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(1), 112–141.