

THE EFFECT OF INSTITUTIONAL OWNERSHIP, MANAGERIAL OWNERSHIP, AND LEVERAGE ON DIVIDEND POLICY (CASE STUDY ON INFRASTRUCTURE COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE FOR THE PERIOD 2019-2023)

PENGARUH INSTITUTIONAL OWNERSHIP, MANAGERIAL OWNERSHIP, DAN LEVERAGE TERHADAP DIVIDEND POLICY (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN INFRASTRUKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2023)

Rosmawati¹, Nunung Aini Rahmah²

Universitas Jenderal Achmad Yani, Cimahi^{1,2}

rosmawati_21P065@ak.unjani.ac.id¹, nunungaini@ak.unjani.ac.id²

ABSTRACT

Infrastructure companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2023 period, most of the Dividend Payout Ratio is unhealthy. This study aims to test the partial and simultaneous results on the company's Dividend Policy, this study used 69 companies using independent variables Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Leverage, while for the dependent variable Dividend Policy. This study uses a descriptive approach, with quantitative data types from secondary data sources. The data analysis technique used in this study is literature study and documentation study, and the sample population used is Non-Probability Sampling using the Purposive Sampling Technique and produces a sample of 11 companies. The findings of this study are that partially Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Leverage do not have a significant effect on Dividend Policy, while simultaneously Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Leverage do not have a significant effect on Dividend Policy.

Keywords: Institutional ownership, Managerial ownership, Leverage, and Dividend Policy.

ABSTRAK

Pada perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 memiliki *Dividend Payout Ratio* sebagian besar tidak sehat. Penelitian ini bertujuan untuk menguji hasil parsial dan simultan pada *Dividend Policy* perusahaan, adapun penelitian ini sebanyak 69 perusahaan dengan menggunakan variabel independen *Institutional Ownership*, *Managerial Ownership*, dan *Leverage* sedangkan untuk variabel dependen *Dividend Policy*. Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif, dengan jenis data kuantitatif dari sumber data sekunder. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah studi kepustakaan dan studi dokumentasi, serta populasi sampel yang digunakan adalah *Non-Probability Sampling* dengan menggunakan Teknik *Purposive Sampling* dan menghasilkan sampel sebanyak 11 perusahaan. Hasil temuan dari penelitian ini adalah secara parsial *Institutional Ownership*, *Managerial Ownership*, dan *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy*, sedangkan secara simultan juga *Institutional Ownership*, *Managerial Ownership*, dan *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy*.

Kata Kunci: Institutional ownership, Managerial ownership, Leverage, dan Dividend Policy.

PENDAHULUAN

Seiring berkembangnya globalisasi *dividend policy* semakin kompleks. Perbedaan budaya tingkat perkembangan pasar modal dan regulasi memengaruhi kebijakan perusahaan dalam menentukan dividen, seperti di negara - negara maju perusahaan cenderung memiliki *dividend policy* yang stabil dan meningkat, sedangkan di negara - negara berkembang perusahaan

lebih memilih untuk dikelola kembali laba untuk pertumbuhan perusahaan (Roos M N & Manulu E S, 2019). *Dividend policy* memiliki peran penting bagi investor maupun perusahaan. Para investor mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen, perusahaan juga mengharapkan pertumbuhan bisnis secara berkelanjutan melalui penggunaan laba yang mampu

meningkatkan kesejahteraan pemegang sahamnya (Jao R, 2022).

Berikut ini merupakan data *dividend payout ratio* pada perusahaan

infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:

Tabel 1. *Dividend Payou Ratio* Perusahaan Infrastruktur

Tahun	Kode Perusahaan				
	CASS	IPCM	NRCA	WEGE	SSIA
2019	88%	75%	60%	30%	37%
2020	74%	78%	133%	73%	26%
2021	63%	53%	70%	14%	10%
2022	89%	73%	49%	10%	7%
2023	71%	62%	70%	20%	20%

Sumber: Data yang diolah tahun 2024

Berdasarkan tabel 1.1 diatas memperlihatkan adanya *dividend policy* yang berfluktuasi, terlihat pada perusahaan SSIA yang memiliki DPR dibawah 35% selama tiga (3) tahun berturut-turut selama 2020 sampai 2023 yang menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki *dividend payout ratio* yang masih rendah dan berpengaruh kepada investor yang akan menanamkan modalnya. Sedangkan perusahaan NRCA pada tahun 2020 memiliki *dividend payout ratio* yang lebih dari 100%, hal tersebut juga dapat berpengaruh terhadap fleksibilitas pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang memiliki pembagian DPR yang stabil akan memberikan sinyal positif kepada investor. Dividen yang relatif stabil dapat meningkatkan kepercayaan dari para pemegang saham terhadap perusahaan, suatu perusahaan yang mampu memberikan dividen kepada pemegang saham akan dipandang sebagai perusahaan yang memiliki profit (Amalia & Wahyuni, 2023).

KAJIAN PUSTAKA

Stakeholder Theory

Stakeholder Theory pertama kali dikemukakan oleh R Erdward Freman (1984) yang menyatakan sebagai berikut:

“*Stakeholder theory* adalah teori yang menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab untuk memaksimalkan keuntungan bagi pemilik dan investor, tetapi juga bertanggung jawab untuk memberikan manfaat bagi masyarakat, lingkungan sosial, dan pemerintah”

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan harus memberikan manfaat kepada para *stakeholder* dan tidak hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri. Manajemen dalam pemangku kepentingan yang baik diperlukan dalam bisnis agar memberikan kebijakan yang tepat (Amalia & Wahyuni, 2023).

Dengan demikian, konsep *stakeholder* pada dasarnya merupakan pembaruan dari tujuan organisasi, sehingga dalam rencana manajemen pemangku kepentingan berbagai kelompok perlu arahan. *Institutional ownership* memberikan gambaran hubungan antara pemeran yang terlibat langsung dalam bisnis. Organisasi harus lebih memahami pemangku kepentingan mereka dan mengetahui dalam mengelola mereka secara strategis (Prasetyo G, 2021).

Signalling Theory

Signalling theory pertama kali dikembangkan oleh Michael Spence (1973) yang menyatakan bahwa:

“Pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor)”.

Teori ini berfungsi memberikan sinyal melalui laporan keuangan untuk keterbukaan informasi perusahaan, dan juga laporan yang telah dilakukan oleh manajemen untuk melaksanakan keinginan investor atau bisa juga dalam bentuk promosi serta informasi lain yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan yang lain. Apabila informasi yang diungkapkan menggambarkan kabar baik maka dianggap sebagai sinyal baik, namun sebaliknya apabila informasi yang diungkapkan menggambarkan kabar buruk dianggap sebagai sinyal buruk (Arimbi Anandita, 2023)

Oleh karena itu, teori sinyal ini jika dewan direksi menyatakan dividen yang lebih besar dari yang direncanakan oleh pasar, maka diartikan sebagai sinyal bahwa perspektif keuangan perusahaan akan lebih baik (Prasetyo G, 2021).

Institutional ownership

Institutional ownership merupakan kepemilikan saham suatu perusahaan yang dimiliki oleh instansi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya. *Institutional ownership* bisa mendorong peningkatan *monitoring* yang lebih baik, sehingga keberadaannya merupakan bagian yang penting bagi pengawasan manajemen (Roos M N & Manulu E S, 2019). Tingkat saham institusional yang besar akan menghasilkan upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat membatasi

perilaku oportunitis manajer (Rahayu D & Rusliati E, 2019).

Kriteria pada *institutional ownership* menurut (Anis, 2023) sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria Persentase *Institutional ownership*

No	Persentase	Skor
<i>Institutional</i>		
1	<i>ownership</i> < 20%	1
<i>Institutional</i>		
2	<i>ownership</i> > 20% - < 50%	2
<i>Institutional</i>		
3	<i>ownership</i> < 50%	3

Sumber: Data yang diolah tahun 2014

Keterangan Skor:

1 = Tidak Baik

2 = Sedang

3 = Baik

Dalam lingkungan kepemilikan biasanya perlindungan bagi pemegang saham itu rendah, sehingga pemegang saham institusional berpotensi memberikan peningkatan *monitoring* pada manajemen. Hal tersebut bisa memberikan perlindungan yang lebih baik untuk pemegang saham minoritas (Bataineh, 2021).

Managerial ownership

Managerial ownership merupakan perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen seperti direktur, dewan komisaris, dan manajer perusahaan dengan jumlah saham yang beredar dalam perusahaan. Ketika manajer memiliki saham suatu perusahaan, maka mereka perlu lebih hati – hati dalam pengambilan keputusan karena mereka yang menanggung akibat dari keputusan tersebut, termasuk keputusan dalam *Dividend policy* (Septiana & Asmilia, 2024).

Menurut (Anjar, 2017), *managerial ownership* memiliki fungsi sebagai berikut:

NO	Persentase	Keterangan
----	------------	------------

1	<i>Managerial ownership 0%-5%</i>	<i>Low Levels</i>
2	<i>Managerial ownership 5%-40%</i>	<i>Intermediate Levels</i>
3	<i>Managerial ownership > 40%</i>	<i>High Levels</i>

Sumber: Data yang diolah tahun 2024

Tingkat *managerial ownership* yang ideal bagi setiap perusahaan akan berbeda – beda tergantung pada berbagai faktor. *Managerial ownership* yang terlalu tinggi dapat menghambat inovasi dan fleksibilitas perusahaan, sedangkan *managerial ownership* yang terlalu rendah dapat menyebabkan *agency problem*.

Leverage

Leverage merupakan penggunaan dana pinjaman yang dapat meningkatkan profit melalui investasi. Penggunaan dana pinjaman yang terlalu besar dalam kegiatan operasional dapat memberikan dampak yang kurang baik bagi perusahaan, karena perusahaan harus membayar kewajibannya sehingga akan mengurangi profit yang dihasilkan (Praduana *et al.*, 2024). Dalam pengukuran *leverage*, perusahaan akan mencari beberapa cara terkait dengan pengelolaan modal tersebut dan menentukan rasio kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban (Prasetyo G, 2021).

Dalam pengukuran *leverage*, perusahaan akan mencari beberapa cara terkait dengan pengelolaan modal tersebut dan menentukan rasio kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban (Prasetyo G, 2021). Penggunaan *leverage* yang optimal akan meningkatkan profitabilitas. Namun jika tidak dikelola dengan baik, perusahaan akan berada pada kesulitan keuangan yang serius. Perusahaan dengan ukuran yang besar akan lebih mudah masuk pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang

berukuran kecil (Pradnyawati K D M, 2022).

Menurut peraturan menteri keuangan Republik Indonesia nomor: 169/PMK.010/2015 dalam pasal 2 ayat 1 yang berbunyi :

“Besaran perbandingan utang dan modal sebagaimana dimaksud dalam pasal 1 ayat (1) ditetapkan paling tinggi sebesar empat dibanding satu (4:1)”.

Perusahaan pada tingkat *leverage* yang tinggi berarti sangat bergantung pada pinjaman eksternal dalam membiayai modalnya, sedangkan perusahaan dengan tingkat *leverage* yang rendah menunjukkan jika perusahaan tidak terlalu bergantung pada pinjaman eksternal dikarenakan banyak membiayai dengan modal sendiri (Arimbi Anandita, 2023).

Dividend Policy

Dividend policy merupakan kebijakan perusahaan yang dapat dikatakan sulit untuk dilaksanakan karena memaksa manajemen dalam memilih antara membagikan profit kepada pemegang saham sebagai dividen atau menahan profit tersebut sebagai dana kegiatan operasional di masa depan (Septiana & Asmilia, 2024). Pemegang saham mendapatkan haknya dalam bentuk dividen, tetapi pembagian dividen berdasarkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dan juga bergantung kepada struktur modal perusahaan (Gede Adiputra, 2021).

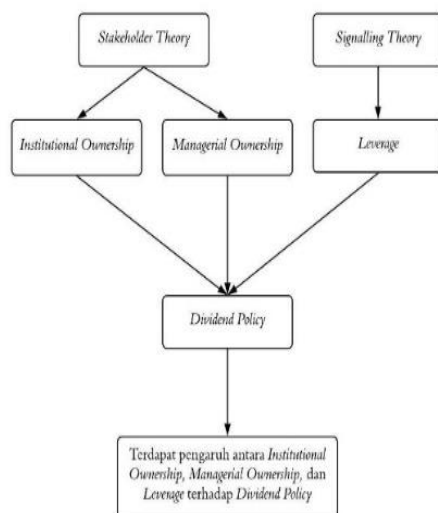
Dividend policy diperoleh dari keputusan yang dibuat dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) untuk menentukan alokasi laba yang tepat (Zuhairroh K, 2023). Jika perusahaan memiliki 35% sampai 55% dapat dikatakan sehat dan masih berada pada sudut pandang investor, hal tersebut menandakan perusahaan masih mampu untuk melakukan pengembangan

perusahaan. Tetapi jika perusahaan mampu memiliki tingkat DPR sebesar 100% maka seluruh laba bersih dibagikan sebagai dividen dan berisiko menghambat pertumbuhan serta perkembangan perusahaan (Eklesiawati, 2020).

Oleh karena itu, *Dividend policy* merupakan hal sensitif, sehingga manajemen harus waspada dalam pembagian laba dan jumlah dividen yang akan dibagikan untuk menjaga kepercayaan pemegang saham dalam membiayai pertumbuhan perusahaan (Bataineh, 2021). Perusahaan harus melakukan evaluasi terkait faktor internal ataupun eksternal pada saat menetapkan kebijakan yang optimal.

KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

Kerangka pemikiran merupakan sebuah struktur yang digunakan untuk menyusun ide ataupun konsep pada penelitian ini, sehingga berfungsi untuk panduan dalam merumuskan masalah. Berikut merupakan kerangka pada penelitian ini:



Gambar 1. Struktur Kerangka Pemikiran

Sumber: Data yang diolah tahun 2024

Hipotesis dalam penelitian ini merupakan jawaban sementara terhadap

masalah yang masih bersifat praduga, karena masih banyak bukti yang harus dikonfirmasi kebenarannya. Maka dari itu, berikut merupakan dasar pemikiran yang dirumuskan ke dalam hipotesis:

H₁: *Institutional ownership* berpengaruh positif terhadap *Dividend Policy*.

H₂: *Managerial ownership* berpengaruh positif terhadap *Dividend Policy*.

H₃: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Policy*.

H₄: *Institutional ownership*, *Managerial ownership*, dan *Leverage* berpengaruh terhadap *Dividend Policy*.

Penelitian Terdahulu

Studi *dividend policy* yang dikaitkan dengan *institutional ownership*, dan *leverage* masih menghasilkan temuan yang bervariasi. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Firdaus N S (2020) yang menghasilkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend policy*, sedangkan *managerial ownership* dan *institutional ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend policy*. Penelitian lain dilakukan oleh Widodo *et al.*, (2021) yang menyatakan bahwa *institutional ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend policy*, sedangkan *Leverage* tidak berpengaruh signifikan.

Berdasarkan penelitian oleh Armayini & Kersna Minan, (2024) mengenai *Dividend policy* yang menemukan adanya hubungan positif antara *institutional ownership* dan *managerial ownership* terhadap *Dividend policy*. Sedangkan temuan yang dilakukan oleh, Rahayu D & Rusliati E (2019) menyatakan bahwa *institutional ownership* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend policy*, sedangkan secara parsial *institutional ownership* berpengaruh positif terhadap *Dividend*

policy, managerial ownership. Amalia & Wahyuni (2023), menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *Dividend policy*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode pendekatan yang bersifat kuantitatif, yaitu menghasilkan nilai berupa angka – angka untuk besaran atau variabel yang sedang diteliti.

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan studi kepustakaan dan studi dokumentasi.

Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Paramita dkk, (2021 hlm. 59) adalah sebagai berikut:

“Populasi adalah gabungan dari seluruh elemen yang berbentuk peristiwa, hal, atau orang yang memiliki karakteristik yang serupa yang menjadi pusat perhatian seorang peneliti karena itu dipandang sebagai sebuah semesta penelitian”.

Populasi yang digunakan pada penelitian ini merupakan seluruh perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 69 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah *non-probability sampling* dengan pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut:

Tabel 3. Pemilihan Sampel dengan *Purposive Sampling*

NO	Deskripsi	Total
1	Perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	69
2	Perusahaan infrastruktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit secara berturut – turut dari periode 2019 – 2023.	(14)
3	Perusahaan infrastruktur yang tidak membagikan dividen tahunan secara berturut – turut dari periode 2019 – 2023	(41)
4	Perusahaan infrastruktur yang menggunakan mata uang asing selain rupiah dalam laporan keuangan periode 2019 -2023	(3)
Total Sampel Penelitian		11
Total Data 5 Tahun		55

Sumber: Data yang diolah tahun 2024

Pada penelitian ini menggunakan data sekunder yang dihasilkan dari laporan tahunan (*annual report*) periode 2019 – 2023 perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sesuai dengan data yang diperoleh dari laman www.idx.co.id.

Dalam menentukan jenis, indikator, dan skala dari seluruh variabel yang terdapat dalam penelitian, dibutuhkan operasional variabel sehingga uji hipotesis yang menggunakan alat statistik dapat digunakan secara tepat.

Operasional Variabel

1. Institutional Ownership

Pada penelitian ini *institutional ownership* diukur dengan jumlah saham yang dimiliki *institutional ownership* dibagi jumlah saham yang beredar.

KI=

$$\frac{\text{Jumlah Saham Institutional Ownership}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

(Harahap & Kristanti, 2022)

2. Managerial Ownership

Managerial ownership pada penelitian ini diukur menggunakan jumlah saham yang dimiliki manajerial dibagi dengan jumlah saham yang beredar

KM=

$$\frac{\text{Jumlah Saham Managerial Ownership}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

(Arimbi Anandita, 2023)

3. Leverage

Dalam penelitian ini *leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio*, yaitu total utang dibagi total ekuitas.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

(Harahap & Kristanti, 2022)

4. Dividend Policy

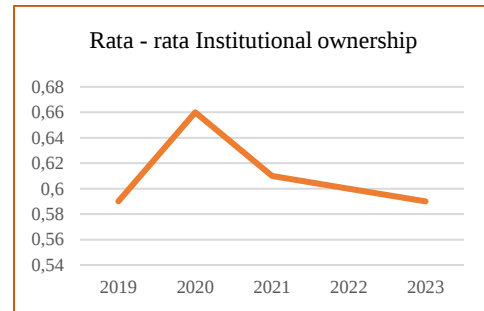
Dividend policy diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio*, yaitu jumlah dividen dibagi dengan laba bersih.

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

(Agustian M David, 2021)

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

***Institutional ownership* pada Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)**



Gambar 2. Rata – rata *Institutional ownership*

Sumber: Data yang diolah tahun 2024

Institutional ownership pada perusahaan infrastruktur menggambarkan rata - rata *institutional ownership* pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 - 2023. Pada periode 2019 terlihat adanya kenaikan, sedangkan pada periode 2020 sampai 2023 terjadi penurunan secara berturut - turut. Maka dapat dianalisis bahwa *institutional ownership* pada perusahaan infrastruktur telah mengalami fluktuasi yang signifikan setiap periodenya, yaitu mengalami kenaikan ataupun penurunan yang dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti ketertarikan investor institusi untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

***Managerial ownership* pada Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)**



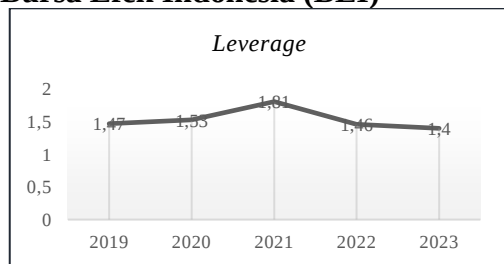
Gambar 3. Rata – rata *Managerial ownership*

Sumber: Data yang diolah tahun 2024

Managerial ownership memiliki rata - rata *managerial ownership* pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 - 2023. Pada periode 2019 terlihat adanya penurunan, sedangkan pada periode 2020 dan 2021 terjadi stabilitas tetapi pada tahun 2022 mengalami kenaikan yang signifikan. Maka dapat dianalisis bahwa *managerial ownership* pada perusahaan infrastruktur mengalami fluktuasi yang signifikan setiap periodenya, yaitu mengalami kenaikan ataupun penurunan yang dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti perusahaan meningkatkan kontrol aktivitas manajerial pada kinerja perusahaan.

Leverage pada Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

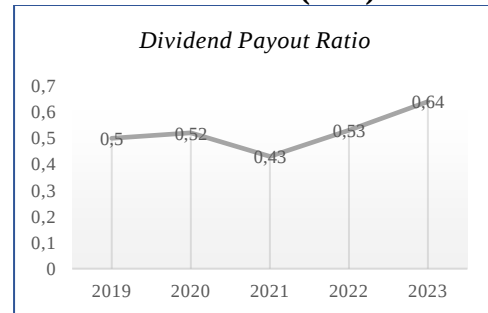


Gambar 4. Rata – rata Leverage

Sumber: Data yang diolah tahun 2024
Leverage menggambarkan rata - rata *leverage* pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 - 2023. Pada lima periode berturut perusahaan infrastruktur memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) lebih dari 1.00 yang dimana nilai tersebut beresiko

terhadap stabilitas pembayaran kewajiban dan efisiensi manajemen aset. Peningkatan DER tersebut dapat mengakibatkan menurunnya kinerja perusahaan, sehingga akan menciptakan tantangan dalam pengelolaan keuangan.

Dividend Policy pada Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)



Gambar 5. Rata – rata Dividend Payout Ratio

Sumber: Data yang diolah tahun 2024
Dividend payout ratio menggambarkan rata - rata *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 - 2023. Pada empat periode berturut - turut dari periode 2019 - 2022 perusahaan rata - rata mengalami *dividend payout ratio* yang stabil, sedangkan pada tahun 2023 perusahaan mengalami peningkatan yang tidak terlalu tinggi. Sehingga proporsi tersebut masih dapat dikatakan normal.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4. Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IO	55	23.00	100.00	61.2242	28.40409
MO	55	.00	77.00	40.3360	28.67089
L	55	18.52	515.34	153.3109	110.46589
DP	55	2.47	197.47	52.3555	33.89377
Valid N (listwise)	55				

Sumber: Hasil Output SPSS 27 (Data diolah tahun 2024)

Sebaran data menunjukkan nilai minimum 23.00 atau 23%, sedangkan nilai maksimum menunjukkan nilai 100.00 atau 100% pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 - 2023. Nilai rata - rata sebesar 61.22 atau 61%, sehingga dapat diartikan tingkat *institutional ownership* cenderung stabil ketika melihat dekatnya nilai rata - rata dengan nilai maksimum. Standar deviasi sebesar 28.40 atau 28% yang menunjukkan tingkat variasi tersebut lebih kecil di sekitar rata - rata.

Untuk sebaran data variabel *managerial ownership*, variabel ini menggunakan jumlah saham *managerial ownership* dengan indikator jumlah kepemilikan saham managerial dibagi jumlah saham beredar. Sebaran data menunjukkan nilai maksimum sebesar 77.00 atau 70%, sedangkan nilai minimum sebesar 00.00 atau 0%. Nilai rata - rata sebesar 40.33 atau 40% yang menunjukkan *managerial ownership* cenderung stabil. Standar deviasi sebesar 28.67 atau 29% yang menunjukkan standar deviasi tersebut cenderung kecil dibandingkan dengan dekatnya nilai rata - rata.

Selanjutnya, sebaran data untuk variabel *leverage*. Variabel ini

menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan indikator total ekuitas dibagi dengan total ekuitas. Sebaran data menunjukkan nilai maksimum sebesar 551.34 atau 551%, sedangkan nilai minimum sebesar 18,52 atau 19% dengan nilai rata - rata sebesar 153.31 atau 153% dan standar deviasi sebesar 110.46 atau 110% yang menunjukkan relatif kecil dibandingkan dengan tingkat standar deviasi dengan nilai rata – rata.

Sebaran data untuk variabel dependen *dividend policy* yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan indikator total dividen dibagi dengan laba bersih. Sebaran data nilai maksimum menghasilkan sebesar 197.47 atau 197%, sedangkan nilai minimum sebesar 2.47 atau 2% dengan nilai rata - rata sebesar 52.35 atau 52%, standar deviasi sebesar 33.89 atau 34% relatif kecil karena lebih kecil dari nilai rata - ratanya.

Uji Asumsi Klasik

Pada uji asumsi klasik bertujuan untuk apakah terdapat penyimpanan asuksi para model yang digunakann atau tidak. Proses pada uji ini menggunakan *software IBM SPSS versi 27*.

1. Uji Normalitas Data

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas Data

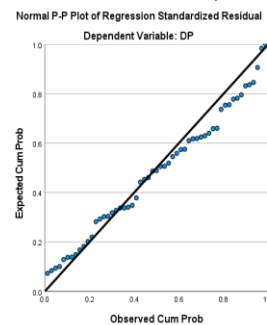
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	33.13952714
Most Extreme Differences	Absolute	.117
	Positive	.117
	Negative	-.067
Test Statistic		.117
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.059
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d Sig.		.058

99% Lower Confidence Bound	.052
Interval Upper Bound	.064

- Test distribution is Normal.
- Calculated from data.
- Lilliefors Significance Correction.
- Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

Sumber: Hasil *Output* SPSS 27 (Data diolah tahun 2024)

Berdasarkan tabel 4.6 hasil uji *Kolmogrov-Smirnov* yang dilihat dari hasil *Asymp. Sig. (2-tailed)* mempunyai nilai sebesar 0.059 atau nilai tersebut lebih besar dari $\alpha = 0.05$. Sehingga data residual pada penelitian ini berdistribusi secara normal, selain itu juga dapat dilihat pada *P-Plot of Regression Statistic* dibawah ini.



Dapat dilihat bahwa titik – titik yang menyebar digaris diagonal mengikuti arah yang menunjukkan bahwa pola tersebut berdistribusi normal dan tidak adanya penyimpangan yang cukup berbeda dari garis ataupun kurva, maka asumsi normalitas tersebut terpenuhi.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 <i>Institutional ownership</i>	.105	9.551
<i>Managerial ownership</i>	.105	9.557
<i>Leverage</i>	.997	1.003

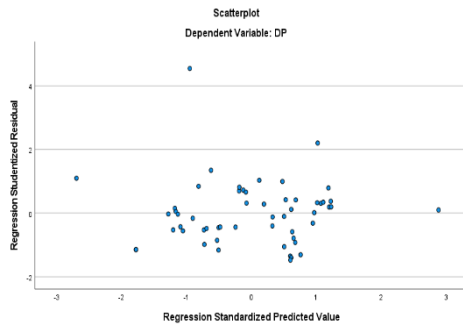
a. Dependen Variabel: *Dividend Policy*

Sumber: Hasil *Output* SPSS 27 (Data diolah tahun 2024)

Berdasarkan tabel 6 diatas menunjukkan nilai *Tolerance* pada variabel *institutional ownership* sebesar 0.105, variabel *managerial ownership* sebesar 0.105, dan *leverage* sebesar 0.997. Maka hasil nilai *Tolerance* tersebut menunjukkan $> 0,10$. Selain itu juga nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) pada variabel *institutional ownership* sebesar 9.551, variabel *managerial ownership* sebesar 9.557, dan variabel

leverage sebesar 1.00, sehingga secara keseluruhan menunjukkan bahwa $VIF < 10$ dari masing - masing variabel tersebut. Dapat disimpulkan bahwa *institutional ownership*, *managerial ownership*, dan *leverage* pada penelitian ini tidak memiliki multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil *Output* SPSS 27 (Data diolah tahun 2024)

Berdasarkan gambar 4.9 menunjukkan bahwa data pada grafik tidak menyebar baik diatas ataupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, selain itu juga tidak ada titik - titik yang mengumpul. Sehingga pada penelitian ini tidak terdapat heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.210 ^a	.044	-.012	34.10029	2.197

a. Predictors: (Constant), *Institutional ownership*, *Managerial ownership*, *Leverage*
b. Dependen Variabel: *Dividend Policy*

Sumber: Hasil *Output* SPSS 27 (Data diolah tahun 2024)

Berdasarkan tabel 7 diatas menunjukkan hasil pengujian autokorelasi sebesar 2.197 (DW), nilai tersebut dibandingkan dengan tabel *Durbin-Watson* dengan signifikasi 5%. Total data sampel dalam penelitian ini sebanyak 55 (n) dan total variabel bebas (independen) sebanyak 3 (k). Sehingga nilai batas wajar atau *lower board* (dL) adalah 1,4523 dan nilai batas atas atau *upper lower board* (dU) sebesar 1,6815. Maka didapatkan nilai *Durbin-Watson* yang dijelaskan sebagai berikut:

$$= dU < d < 4 - dU$$

$$= 1,6815 < 2,197 < (4 - 2,319)$$

$$= 1,6815 < 2,197 < 2,319$$

Pada perhitungan diatas menyimpulkan bahwa pada penelitian ini dapat menolak (H_0) yang menyatakan bahwa tidak adanya autokorelasi positif dan negatif antar seluruh variabel independen, sehingga tidak adanya gejala autokorelasi.

Analisis Linear Berganda

Tabel 9. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	25.585	50.942		.502	.618
<i>IO</i>	.390	.505	.327	.772	.444
<i>MO</i>	.230	.500	.194	.459	.648
<i>L</i>	-.041	.042	-.135	-.986	.329

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		SC	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

a. Dependent Variable: *Dividend Policy*

Sumber: Hasil Output SPSS 27 (Data diolah tahun 2024)

Berdasarkan tabel 4.9 diatas dapat disimpulkan pada persamaan regresi linear berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 25,585 + 0,390X1 + 0,230X2 + -0,041X3$$

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda diatas menghasilkan seberapa pengaruh ketika variabel independen, yaitu *Institutional Ownership*, *Managerial Ownership*, dan *Leverage* terhadap variabel dependen yaitu *Dividend Policy*. Adapun model persamaan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 25.585 yang menunjukkan bahwa nilai *Institutional Ownership* (X1), *Managerial Ownership* (X2), dan *Leverage* (X3) adalah 0, maka nilai *Dividend Policy* (Y) bernilai 25,585.
2. Nilai koefisien regresi *Institutional Ownership* (X1) sebesar 0,390 yang menunjukkan variabel *Institutional*

Ownership (X1) memiliki pengaruh positif terhadap *Dividend Policy* (Y). Jika *Institutional Ownership* (X1) mengalami peningkatan sebesar 1%, maka akan diikuti oleh peningkatan *Dividend Policy* (Y) sebesar 0,390.

3. Nilai koefisien regresi *Managerial Ownership* (X2) sebesar 0,230 yang menunjukkan variabel *Managerial Ownership* (X2) memiliki pengaruh positif terhadap *Dividend Policy* (Y). Jika *Managerial Ownership* (X2) mengalami peningkatan sebesar 1%, maka akan diikuti oleh peningkatan *Dividend Policy* (Y) sebesar 0,230.
4. Nilai koefisien regresi *Leverage* (X3) sebesar -0,041 yang menunjukkan variabel *Leverage* (X3) memiliki pengaruh negatif terhadap *Dividend Policy* (Y). Jika *Leverage* (X3) mengalami peningkatan sebesar 1%, maka akan diikuti oleh penurunan *Dividend Policy* (Y) sebesar -0,041.

Analisis Koefisien Determinasi

Tabel 10. Hasil Uji Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	Adjusted Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	.210 ^a	.044	34.10029	2.197	

a. Predictors: (Constant), *Institutional ownership*, *Managerial ownership*, *Leverage*

b. Dependen Variabel: *Dividend Policy*

Sumber: Hasil Output SPSS 27 (Data diolah tahun 2024)

$$\begin{aligned} Kd &= R^2 \times 100\% \\ &= (0,210)^2 \times 100\% \\ &= 4\% \end{aligned}$$

Berdasarkan dari tabel serta perhitungan Kd dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi tersebut sebesar 4%, nilai tersebut menyimpulkan bahwa

4% *Dividend Policy* dipengaruhi oleh variabel independen dalam penelitian ini yaitu *Institutional ownership*, *Managerial ownership*, dan *Leverage*. Sedangkan untuk sisanya sebesar 96% dipengaruhi oleh faktor atau variabel lain diluar dari penelitian Variabel *Institutional ownership* (X1)

Variabel *Institutional ownership* pada tabel 4.13 diatas menunjukkan hasil nilai T_{hitung} sebesar 0,772 dan nilai

T_{tabel} sebesar 2,00758 yang berarti bahwa $T_{hitung} < T_{tabel}$, hal tersebut menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Sehingga hasil signifikansi sebesar $0,444 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *institutional ownership* tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *dividend policy*.

Uji t Statistik

Tabel 11. Uji t statistik

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	25.585	50.942		.502	.618
<i>IO</i>	.390	.505	.327	.772	.444
<i>MO</i>	.230	.500	.194	.459	.648
<i>L</i>	-.041	.042	-.135	-.986	.329

a. Dependent Variable: *Dividend Policy*

Sumber: Hasil *Output* SPSS 27 (Data diolah tahun 2024)

a. Variable *Institutional Ownership*

Variabel *Institutional ownership* pada tabel 4.13 diatas menunjukkan hasil nilai T_{hitung} sebesar 0,772 dan nilai T_{tabel} sebesar 2,00758 yang berarti bahwa $T_{hitung} < T_{tabel}$, hal tersebut menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Sehingga hasil signifikansi sebesar $0,444 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *institutional ownership* tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *dividend policy*.

b. Variabel *Managerial ownership* (X2)

Variabel *Managerial ownership* pada tabel 4.13 diatas menunjukkan hasil nilai T_{hitung} sebesar 0,459 dan nilai T_{tabel} sebesar 2,00758 yang berarti bahwa $T_{hitung} < T_{tabel}$, hal tersebut

menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Sehingga hasil signifikansi sebesar $0,648 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *managerial ownership* tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *dividend policy*.

c. Variabel *Leverage* (X3)

Variabel *Leverage* pada tabel 4.13 diatas menunjukkan hasil nilai T_{hitung} sebesar -0,986 dan nilai T_{tabel} sebesar 2,00758 yang berarti bahwa $T_{hitung} < T_{tabel}$, hal tersebut menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Sehingga hasil signifikansi sebesar $0,329 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend policy*.

Uji Statistik F

Tabel 12. Uji Statistik – F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2730.201	3	910.067	.783	.509 ^b
Residual	59304.326	51	1162.830		
Total	62034.527	54			

a. Dependen Variabel: *Dividend Policy*

b. Predictors: (Constant), *Institutional ownership*,
Managerial ownership, *Leverage*

Uji statistik F pada tabel diatas menunjukkan hasil dari pengujian hipotesis secara simultan (uji f), dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} sebesar 0,783. Sehingga dapat disimpulkan $F_{tabel} > F_{hitung}$ yaitu $0,783 < 2,79$. Hasil uji f juga menunjukkan tingkat signifikan sebesar 0,509, sehingga nilai tersebut lebih besar dari 0,05, yaitu $(0,509 > 0,05)$. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel *Institutional ownership*, *Managerial ownership*, dan *Leverage* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Dividend Policy* pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019 - 2023.

1. Pengaruh *Institutional ownership* terhadap *Dividend Policy*

Institutional ownership tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Dividend Policy*, hal tersebut karena nilai variabel *Institutional ownership* sebesar $0,772 < 2,00758$ atau $T_{hitung} < T_{tabel}$ dengan signifikansi $0,444 > 0,05$, sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan antara *Institutional ownership* terhadap *Dividend Policy*.

Stakeholder theory menyatakan pendapat bahwa perusahaan harus memberikan manfaat kepada semua pihak yang terlibat, tidak hanya fokus untuk kepentingan sendiri. Teori ini

membantu manajemen perusahaan untuk meningkatkan nilai yang diciptakan melalui aktivitas yang dilakukan dan akan mengurangi kerugian bagi pemangku kepentingan. Salah satunya dengan memaksimalkan *dividend policy*, selain mampu meningkatkan pengawasan akan keberlangsungan perusahaan, *institutional ownership* juga dianggap mampu mendorong keputusan yang akan diambil terutama dalam *dividend policy*, karena perusahaan lebih mengutamakan apa yang diperlukan oleh *stakeholder* (Zuhairah K, 2023),

Pada dasarnya *Institutional ownership* berperan penting untuk perusahaan dalam melakukan pengawasan yang optimal terhadap kinerja manajemen perusahaan, tetapi semakin tinggi *institutional ownership* maka semakin tinggi juga kontrol dari eksternal terhadap perusahaan. Sehingga akan menambah *agency cost* dan perusahaan akan cenderung membagikan dividen yang rendah (Lariwu *et al.*, 2020). Hal tersebut akan menambah pada biaya yang tinggi dan tidak mengarah pada pembayaran dividen yang stabil, karena mungkin *institutional ownership* akan fokus kepada pertumbuhan jangka panjang daripada distribusi laba yang sering.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Firdaus N S, (2020) dan (Husin & Sri, 2023) yang menyatakan bahwa *Institutional*

ownership tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy*.

2. Pengaruh *Managerial ownership* terhadap *Dividend Policy*

Managerial ownership tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Policy*, hal tersebut karena nilai variabel *Managerial ownership* sebesar $0,459 < 2,00758$ atau $T_{hitung} < T_{tabel}$ dengan signifikansi $0,648 > 0,05$, sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan antara *Managerial ownership* terhadap *Dividend Policy*.

Stakeholder theory berpendapat bahwa perusahaan tidak bertanggung jawab kepada pemegang saham saja, tetapi kepada kelompok lain juga seperti karyawan, pelanggan, pemasok, komunitas, dan pemerintah. Dengan demikian, *managerial ownership* yang dimiliki oleh manajemen memiliki peran yang krusial (Septiana & Asmilia, 2024),

Meskipun *managerial ownership* berperan penting bagi manajemen perusahaan untuk *dividend policy*, perusahaan yang memiliki *managerial ownership* yang tinggi cenderung membagikan dividen yang rendah karena untuk dialokasikan sebagai laba ditahan untuk pembiayaan investasi menggunakan modal internal agar lebih efisien dibandingkan menggunakan dana dari pihak eksternal (Rahayu D & Rusliati E 2019). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan akan memfokuskan laba untuk pertumbuhan perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Arimbi Anandita, 2023), (Husin & Sri, 2023), dan Praduana *et al.*, (2024) yang menyatakan bahwa *Institutional ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy*.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap *Dividend Policy*

Leverage tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Policy*, hal tersebut karena nilai variabel *Leverage* sebesar $-0,986 < 2,00758$ atau $T_{hitung} < T_{tabel}$ dengan signifikansi $0,329 > 0,05$, sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan antara *Leverage* terhadap *Dividend Policy*.

Signalling theory berpendapat bahwa pihak yang memiliki informasi akan memberikan *signal* berupa informasi kepada penerima untuk dimanfaatkan, sehingga dapat diartikan sebagai upaya manajemen dalam memberikan sinyal positif kepada investor melalui kinerja perusahaan. Tetapi manajer memiliki informasi yang lebih lengkap daripada investor, informasi yang tidak lengkap akan menghambat asumsi investor apakah laporan keuangan tersebut berkualitas baik atau tidak. Teori ini dapat memengaruhi *dividend policy*, karena memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya melalui laporan keuangan. Informasi yang didapatkan oleh investor akan menghasilkan sinyal baik atau sinyal jelek (Prasetyo G, 2021).

Hasil penelitian ini sejalan dengan *signalling theory* yang berpendapat bahwa pihak yang memiliki informasi akan memberikan *signal* berupa informasi kepada penerima untuk dimanfaatkan, sehingga dapat diartikan sebagai upaya manajemen dalam memberikan sinyal positif kepada investor melalui kinerja perusahaan. *Leverage* yang tinggi akan menghambat fleksibilitas dan meningkatkan risiko perusahaan, karena perusahaan harus menyelesaikan kewajibannya yang menggunakan sebagian modal pribadinya untuk membayar kewajiban

tersebut (Armayini & Kersna Minan, 2024).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widodo *et al.*, (2021) , (Amalia & Wahyuni, 2023), dan (Pradnyawati K D M, 2022). yang menyatakan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy*.

4. Pengaruh *Institutional Ownership*, *Managerial ownership*, dan *Leverage* terhadap *Dividend Policy*

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Institutional ownership*, *Managerial ownership*, dan *Leverage* tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap *Dividend Policy*, hal tersebut ditunjukkan oleh nilai F_{hitung} dari variabel independen *Institutional ownership*, *Managerial ownership*, dan *Leverage* sebesar 0,783 dan nilai F_{tabel} sebesar 2,79 maka dapat disimpulkan bahwa $F_{tabel} > F_{hitung}$. Adapun tingkat signifikansi menunjukkan $0,509 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak.

Penelitian tersebut mengindikasikan bahwa semakin tinggi presentase dari variabel-variabel independen yaitu *Institutional ownership*, *Managerial ownership*, dan *Leverage* secara bersama - sama tidak akan memengaruhi tingkat *Dividend Policy* begitupun sebaliknya.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data melalui pengujian hipotesis yang telah dilakukan penelitian yang berjudul Pengaruh *Institutional ownership*, *Managerial ownership*, dan *Leverage* terhadap *Dividend Policy* pada Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode

2019 - 2023, maka dapat disimpulkan penelitian ini sebagai berikut:

1. *Institutional ownership* secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Dividend Policy*.
2. *Managerial ownership* secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Dividend Policy*.
3. *Leverage* secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Dividend Policy*.
4. *Institutional ownership*, *Managerial ownership*, dan *Leverage* secara simultan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Dividend Policy*

Saran

1. Bagi Penelitian Selanjutnya
 - a. Menambah periode pengamatan dan memperluas populasi sampel agar hasil penelitian lebih akurat untuk penelitian yang akan datang
 - b. Memperluas sektor yang diteliti agar jangkauan informasi yang dihasilkan lebih banyak
 - c. Menggunakan variabel *moderating* agar lebih dapat menganalisis faktor yang dapat mempengaruhi variabel independen terhadap variabel dependen
 - d. Menambah variabel yang dapat memperkuat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Bagi perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia disarankan untuk lebih memperhatikan *Institutional ownership*, *Managerial ownership*, dan *Leverage* untuk mempertimbangkan *Dividend Policy* dalam meningkatkan pembayaran dividen yang stabil.

Daftar Pustaka

Agustian M David, I. S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan

- Likuiditas terhadap *Dividend policy* Pada Perusahaan Kalbe Farma Tbk. Periode 2014-2018. *Journal of Sustainability Business Research*, Vol.2 No.4(6), 52–60.
- Amalia, F. P. N., & Wahyuni, L. (2023). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Dividend policy*. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 2289–2298. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.16919>
- Anis, R. A. &. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Umur Perusahaan sebagai VARIabel Kontrol pda Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2019-2021. 3(2), 3681–3696.
- Anjar. (2017). *Fungsi dan Level Kepemilikan Manajerial*.
- Arimbi Anandita, P. D. Y. T. (2023). Pengaruh *Managerial ownership*, *Leverage* dan Pertumbuhan Laba terhadap *Dividend policy* Pada Sektor *Costumer Non-Cyclicals*. *Jurnal Riset Ilmiah*, Vol.3 No.2(6), 885–900.
- Armayini, C., & Kersna Minan, H. (2024). Pengaruh *Managerial ownership*, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap *Dividend policy* dengan Likuiditas sebagai Variabel *Moderating* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021. *Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5 No 1(5), 22–39.
- Bataineh, H. (2021). *The impact of ownership structure on dividend policy of listed firms in Jordan*. *Cogent Business and Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1863175>
- Eklesiawati. (2020). Pengaruh *Free Cash Flow*, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufakturing yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019. 1–23.
- Firdaus N S, M. R. R. (2020). Pengaruh *Managerial ownership*, *Institutional ownership*, Arus Kas Bebas, dan *Leverage* terhadap *Dividend policy*. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*, Vol. 6 No. 1(4), 77–85.
- Gede Adiputra, I. (2021). *The Influence of Profitability and Financial Leverage on Dividend Policy: An Evidence from Manufacturing Industrial Companies in Indonesia*. www.idx.co.id
- Harahap, I. A., & Kristanti, F. T. (2022). Pengaruh *Institutional ownership*, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Inflasi terhadap *Dividend Policy*. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 5(1), 2022–2512. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v5i1.2254>
- Husin, J., & Sri, D. (2023). Pengaruh *Institutional ownership*, *managerial ownership*, dan kepemilikan Publik terhadap *Dividend policy* Pada Perusahaan Perbankan Indonesia.
- Jao R, D. F. E. S. R. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap *Dividend policy*. *Jurnal Akuntansi Kompetif*, Vol. 5 No. 2(6), 103–111.
- Lariwu, S., Saerang, I., & Maramis, J. (2020). *The Effect of Dispersion of Ownership, Institutional ownership, and Free Cash Flow on Dividend Policy in Manufacturing Companies On The Indonesia Stock Exchange for The Period 2014-2018*. *Jurnal EMBA*, 8(4), 1142–1151.
- Paramita, R., Rizal, M. M. N., Riza, C., & Sulistyan, B. (2021). Metode Penelitian Kuantitatif. Widya Agama.

- Pradnyawati K D M, P. G. B. B. S. N. N. A. (2022). Pengaruh Kepemilikan Saham, Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap *Dividend policy* Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Karma (Karya Riset Aahasiswa Akuntansi, Vol. 2 No.1(6)*, 2196–2204.
- Praduana, V. R., Rinofah, R., & Maulida, A. (2024). *The Influence of Managerial ownership, Institutional ownership, And Leverage on Dividend Policy (Case Study of Food And Beverage Companies Listed on The IDX For The 2017-2021 Period)*. In *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IIJSE)* (Vol. 7, Issue 1).
- Prasetyo G, A. A. F. S. (2021). Pengaruh *Leverage* dan Likuiditas terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika, Vol 19 No 2(6)*, 175–183.
- Rahayu D, & Rusliati E. (2019). *Institutional ownership, Managerial ownership*, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Dividend policy*. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer, Vol 11, No 1(4)*, 41–47.
- Roos M N, & Manulu E S. (2019). Pengaruh *Managerial ownership, Institutional ownership*, dan Kesempatan Investasi terhadap *Dividend policy* Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Pemoderasi. *Journal of Accounting and Business Studies, Vol. 4 No. 1(7)*, 2540–8275.
- Septiana, C., & Asmilia, N. (2024). *The Influence of Managerial ownership, Institutional ownership and Investment Opportunity Set (IOS) on Sharia-Based Dividend Policy*. *Journal of Islamic Economics, Vol.4 No.1(6)*, 92–103. <https://doi.org/10.33830/elqish.v1i1.809.2024>
- Widodo, F. P. T., Praptapa, A., Suparlinah, I., & Setyorini, C. T. (2021). *The effect of company size, institutional ownership, profitability and leverage on dividends payout ratio*. *Journal of Contemporary Accounting, 3(2)*, 77–87. <https://doi.org/10.20885/jca.vol3.iss2.art3>
- Zuhairoh K, M. R. M. N. (2023). Pengaruh *Managerial ownership, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan* terhadap *Dividend policy* Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia (Periode Tahun 2017-2019). *E-Jurnal Riset Manajemen, Vol.12 No. 02(6)*, 1580–1590. www.idx.com.