Indonesian Journal of Multidisciplinary on Social and Technology
Homepage: https://journal.ilmudata.co.id/index.php/ijmst
Vol. 4 No. 3 (2026) pp: 11817-11824
P-ISSN: 2986-6790, e-ISSN: 2986-6782

Pengaruh Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Chici Casmita, Khoirunnisa Azzahra
Akuntansi, Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang
casmitachici@gmail.com, dosen00880@unpam.ac.id*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan (profitabilitas dan likuiditas), pertumbuhan perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2024. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, sementara kinerja keuangan, pertumbuhan Perusahaan dan kepemilikan manajerial merupakan dividen. Jenis penelitian ini menggunakan kuantitatif asosiatif menggunakan data sekunder yang diambil dari website BEI dan masing-masing Perusahaan manufaktur sektor Consumer Non-Cyclicals. Latar belakang penelitian didasari oleh adanya fluktuasi pembayaran dividen serta ketidakpastian kondisi ekonomi pasca krisis pandemi Covid-19 yang mempengaruhi tingkat likuiditas dan penahanan laba perusahaan. Populasi penelitian mencakup 129 perusahaan dengan pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling, sehingga diperoleh 12 perusahaan yang memenuhi kriteria dengan total 72 observasi data panel. Analisis data menggunakan regresi data panel dengan pendekatan Common Effect Model (CEM) yang diolah melalui perangkat lunak EViews 12. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Secara parsial, rasio likuiditas (Current Ratio) berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, profitabilitas (Return on Assets), pertumbuhan perusahaan (Asset Growth), dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penemuan ini mengindikasikan bahwa ketersediaan kas fisik dan kelancaran aset lancar menjadi faktor utama penentu pembayaran dividen tunai dibandingkan perolehan laba akuntansi.

Kata kunci: Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan

Abstract

This study aims to examine and analyze the influence of financial performance (profitability and liquidity), firm growth, and managerial ownership on dividend policy in consumer non-cyclical manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019–2024 period. The dependent variable in this study is dividend policy, while financial performance, firm growth, and managerial ownership serve as the independent variables. This research employs a quantitative, associative approach using secondary data obtained from the IDX website and the respective consumer non-cyclical manufacturing companies. The study is motivated by fluctuations in dividend payments and the economic uncertainty following the COVID-19 pandemic, which have impacted corporate liquidity levels and retained earnings. The research population consists of 129 companies; a purposive sampling method was used to select 12 companies that met the criteria, resulting in a total of 72 panel data observations. Data analysis was conducted using panel data regression with the Common Effect Model (CEM) approach, processed via EViews 12 software. The simultaneous results indicate that profitability, liquidity, firm growth, and managerial ownership collectively influence dividend policy. Individually, the liquidity ratio (Current Ratio) has a significant effect on dividend policy. Conversely, profitability (Return on Assets), firm growth (Asset Growth), and managerial ownership do not have a significant effect on dividend policy. These findings suggest that the availability of physical cash and the liquidity of current assets are more critical determinants of cash dividend payments than the generation of accounting profit.

Keywords: Dividend Policy, Managerial Ownership, Financial Performance, Firm Growth

1. Pendahuluan

Tingginya dinamika perekonomian global mendorong masyarakat untuk mengalihkan pengelolaan aset mereka ke arah instrumen yang memberikan imbal hasil optimal, salah satunya melalui mekanisme pasar modal (Prastiani & Kurnia, 2019). Para investor mengalokasikan dana pada sekuritas perusahaan dengan ekspektasi memperoleh *return* berupa pembagian keuntungan maupun apresiasi harga saham (Prastiani & Kurnia, 2019). Pembagian laba

bersih kepada pemegang saham diatur melalui keputusan strategis yang dikenal sebagai kebijakan dividen (Immanuela, 2022). Jajaran manajemen sering kali dihadapkan pada dilema krusial antara membagikan keuntungan sebagai dividen tunai demi memuaskan pemegang saham atau mengendapkannya sebagai laba ditahan guna membiayai kebutuhan ekspansi serta investasi di masa depan (Immanuela, 2022).

Sektor *Consumer Non-Cyclicals* (barang konsumen primer) merupakan kelompok industri yang memproduksi barang dan jasa kebutuhan dasar masyarakat (Azzahra et al., 2024). Meskipun produk dari sektor ini memiliki tingkat permintaan yang cenderung stabil dan tidak terlalu terpengaruh oleh gejolak pertumbuhan ekonomi (Azzahra et al., 2024), pergerakan nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang periode 2019–2024 menunjukkan tren yang berfluktuasi. Krisis kesehatan akibat pandemi Covid-19 serta proses pemulihan ekonomi setelahnya menuntut pihak manajemen untuk memprioritaskan pengelolaan kas secara ketat, yang pada akhirnya mempengaruhi konsistensi distribusi dividen tunai.

Fenomena fluktuasi pembagian dividen ini erat kaitannya dengan kerangka Teori Agensi dan Teori Sinyal (Ardiansyah & Isbanah, 2017; Lesmono & Siregar, 2021). Dalam kacamata teori agensi, kebijakan dividen dimanfaatkan sebagai sarana pengawasan untuk menekan potensi perselisihan kepentingan (*agency conflict*) antara pemegang saham (*principal*) dan pengelola perusahaan (*agent*) (Lesmono & Siregar, 2021). Sementara dalam perspektif teori sinyal, penatapan dividen tunai dipandang sebagai sinyal positif (*good news*) dari manajemen untuk mengomunikasikan prospek aliran kas perusahaan di masa depan guna meminimalkan kesenjangan informasi di pasar modal (Ardiansyah & Isbanah, 2017; Sejati et al., 2020).

Kajian-kajian empiris sebelumnya yang meneliti determinan kebijakan dividen masih menunjukkan hasil yang tidak seragam (*gap analysis*). Penelitian Madyoningrum (2019) serta Bramaputra et al. (2022) membuktikan bahwa tingkat profitabilitas berbanding lurus dan berpengaruh terhadap keputusan pembagian dividen. Sebaliknya, temuan Prasetiya & Asyik (2020) mengindikasikan bahwa profitabilitas tidak berdampak signifikan terhadap kebijakan dividen. Pada aspek likuiditas, Wulandari (2023) menemukan pengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen, namun Rahmadhani et al. (2024) justru menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan dari variabel tersebut. Kontradiksi serupa juga ditemukan pada variabel pertumbuhan perusahaan dan struktur kepemilikan manajerial pada berbagai literatur terdahulu (Goldwin & Handayani, 2022; Rahayu & Rusliati, 2019).

Perbedaan mendasar sekaligus kebaruan dari penelitian ini terletak pada konteks industri dan rentang waktu pengamatan. Sebagian besar studi terdahulu cenderung menguji sampel lintas sektor (*cross-sector*) secara umum atau berfokus pada perusahaan LQ45 dengan rentang waktu sebelum tahun 2020. Sebaliknya, penelitian ini secara spesifik memfokuskan analisis pada perusahaan sektor manufaktur *Consumer Non-Cyclicals* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2024. Pemilihan sektor ini penting karena memiliki karakteristik arus kas yang stabil dan siklus modal kerja yang unik, sehingga dapat memberikan penjelasan yang lebih dalam mendamaikan temuan riset-riset sebelumnya.

Oleh karena itu, perbedaan mendasar sekaligus kebaruan dari penelitian ini terletak pada memfokuskan analisis pada perusahaan sektor manufaktur *Consumer Non-Cyclicals* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2024. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi teoretis dalam literatur manajemen keuangan serta rujukan praktis bagi investor.

Adanya ketidakpastian dari temuan-temuan terdahulu tersebut menegaskan pentingnya dilakukan re-evaluasi empiris. Penelitian ini bertujuan untuk menguji serta membuktikan pengaruh kinerja keuangan (profitabilitas dan likuiditas), pertumbuhan perusahaan, dan kepemilikan manajerial secara simultan maupun parsial terhadap kebijakan dividen pada emiten sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019–2024. Kebaruan (*novelty*) dari kajian ini terletak pada pengujian integratif antara rasio keuangan internal dan tata kelola manajerial dalam merespons arah kebijakan dividen industri barang kebutuhan pokok di tengah fase pemulihan ekonomi pasca-pandemi.

DOI: https://doi.org/10.69693/ijmst.v4i3.14483
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

2. Metode Penelitian

2.1. Desain Penelitian dan Sumber Data

Riset ini mengaplikasikan pendekatan kuantitatif asosiatif guna menganalisis keterkaitan antarvariabel dengan memanfaatkan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) dari emiten manufaktur subsektor *Consumer Non-Cyclicals* di Bursa Efek Indonesia (BEI) kurun waktu 2019–2024 (Sugiyono, 2018). Akses pengumpulan data dilakukan secara mandiri melalui repositori resmi BEI (www.idx.co.id) serta laman web resmi dari masing-masing entitas bisnis yang menjadi subjek pengamatan.

2.2. Populasi dan Sampel

Populasi sasaran mencakup seluruh perusahaan subsektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2024 selama 6 tahun penelitian pada bulan November 2024 yaitu sebanyak 129 perusahaan. Penarikan sampel mengadopsi teknik *purposive sampling* berdasar pertimbangan kriteria tertentu, meliputi: (1) Perusahaan terdaftar secara kontinu di BEI selama periode 2019–2024; (2) Menyediakan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit secara konsisten; (3) Membukukan perolehan laba bersih positif sepanjang 2019–2024; (4) Melakukan pembagian dividen dalam bentuk kas/tunai selama kurun pengamatan; serta (5) Memiliki porsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen. Berdasarkan tahapan seleksi tersebut, diperoleh 12 entitas yang memenuhi prasyarat dengan akumulasi observasi sebesar 72 data panel.

2.3. Operasionalisasi Variabel

Penelitian ini mengelompokkan variabel ke dalam dua kategori utama, yakni variabel terikat (*dependent variable*) dan variabel bebas (*independent variables*).

1. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

   Variabel terikat yang diuji adalah Kebijakan Dividen. Kebijakan dividen merupakan proporsi laba bersih perusahaan yang dialokasikan untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen tunai. Pengukuran variabel ini diproksikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR), yang menghitung perbandingan antara nilai dividen per lembar saham (*Dividend Per Share*) dengan laba bersih per lembar saham (*Earning Per Share*) (Putri & Irawati, 2019).

   $$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}} \qquad (1)$$

2. Variabel Bebas (*Independent Variables*)

   Variabel bebas dalam studi ini meliputi empat indikator keuangan dan struktur kepemilikan:

   - Profitabilitas: Mengukur efektivitas manajemen dalam memperoleh keuntungan dari pengoperasian total aset perusahaan. Indikator yang digunakan adalah *Return on Assets* (ROA), yang dihitung dari perbandingan laba bersih terhadap total aset (Wulandari, 2023).

     $$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \qquad (2)$$

   - Likuiditas: Mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Variabel ini diproksikan melalui *Current Ratio* (CR), yang membandingkan total aset lancar terhadap kewajiban lancar (Immanuela, 2022).

     $$\text{CR} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}} \times 100\% \qquad (3)$$

DOI: https://doi.org/10.69693/ijmst.v4i3.14483
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

- Pertumbuhan Perusahaan: Menggambarkan ekspansi dan perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Pertumbuhan diukur melalui persentase perubahan total aset tahun berjalan terhadap total aset tahun sebelumnya (Andayani, 2016).

$$\text{PP} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}} \qquad (4)$$

- Kepemilikan Manajerial: Menunjukkan porsi kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajemen (direksi dan komisaris) yang terlibat dalam pengambilan keputusan strategis. Pengukurannya dihitung melalui rasio jumlah saham manajerial terhadap total saham beredar (Rahmadhani et al., 2024).

$$\text{KM} = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\% \qquad (5)$$

2.4. Teknik Analisis Data

Proses pengolahan data empiris dalam penelitian ini dikalkulasi menggunakan analisis regresi data panel dengan bantuan aplikasi statistik EViews 12 (Sugiyono, 2018). Analisis diawali dengan pengujian statistik deskriptif untuk memetakan distribusi data melalui indikator *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*, dan *standard deviation* (Ghozali, 2018). Pemilihan spesifikasi model regresi dilakukan dengan mengevaluasi *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM) melalui serangkaian pengujian berpasangan yang mencakup Uji Chow, Uji Hausman, serta Uji *Lagrange Multiplier* (Amaliah et al., 2020; Hadi & Pebruary, 2021). Kelaikan model regresi linier yang terpilih selanjutnya diverifikasi melalui uji asumsi klasik yang meliputi pemindaian normalitas Jarque-Bera, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi Durbin-Watson guna menjamin estimasi bersifat valid dan tidak bias (Ghozali, 2016). Tahap akhir pengujian hipotesis dievaluasi melalui Uji t untuk membuktikan pengaruh variabel secara parsial, Uji F untuk mengukur pengaruh secara simultan, serta analisis *Adjusted* R^2 guna mengetahui besarnya kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen (Junjunan & Nawangsari, 2021).

3. Hasil dan Pembahasan

3.1. Hasil Analisis

Pengujian statistik deskriptif diterapkan untuk memberikan gambaran umum mengenai distribusi data dari 12 perusahaan sampel selama rentang waktu pengamatan 2019–2024, sehingga secara keseluruhan diperoleh 72 observasi data panel. Berdasarkan pengukuran variabel, nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel terikat mencatatkan angka sebesar 0,387887 dengan deviasi standar sebesar 0,305314. Nilai tertinggi pembagian dividen dicapai oleh PT Mayora Indah Tbk pada periode 2021 yaitu sebesar 0,981132, sedangkan nilai terendah dicatatkan oleh PT Sekar Laut Tbk pada tahun 2023 sebesar 0,032350.

Pada variabel bebas, rata-rata rasio profitabilitas (ROA) berada pada tingkat 0,081972, dengan nilai maksimum 0,172071 pada PT Wismilak Inti Makmur Tbk tahun 2023 dan nilai minimum 0,015331 pada PT Dharma Satya Nusantara Tbk tahun 2019. Sementara itu, rata-rata rasio likuiditas (CR) menunjukkan angka 2,655775 dengan nilai tertinggi sebesar 13,686528 pada PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk tahun 2024. Adapun rata-rata pertumbuhan perusahaan (PP) mencatatkan nilai 0,109859, serta rata-rata kepemilikan manajerial (KM) berada pada tingkat 1,752817 dengan pencapaian tertinggi sebesar 8,233199 pada PT Sekar Laut Tbk tahun 2019. Ringkasan hasil olah data statistik deskriptif disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Statistik	Y (DPR)	X1(ROA)	X2 (CR)	X3 (PP)	X4(KM)
Mean	0.387887	0.081972	2.655775	0.109859	1.752817
Median	0.31	0.07	1.78	0.09	0.41

DOI: https://doi.org/10.69693/ijmst.v4i3.14483
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Maximum	2.07	0.19	13.69	1.4	8.23
Minimum	0.03	0.02	0.65	-0.27	0.01
Std. Dev.	0.305314	0.040905	2.535478	0.197314	2.561761

Penentuan spesifikasi model regresi data panel yang tepat diuji melalui tiga tahapan pengujian berpasangan, yakni Uji Chow, Uji Hausman, serta Uji *Lagrange Multiplier* (LM). Pada pengujian pertama melalui Uji Chow untuk membandingkan *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM), diperoleh nilai probabilitas F-hitung sebesar 0,3917 dan Chi-square sebesar 0,3148. Karena nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, maka keputusannya menerima *Common Effect Model*.

Selanjutnya, pengujian dilanjutkan dengan Uji *Lagrange Multiplier* (LM) untuk membandingkan *Common Effect Model* dengan *Random Effect Model*. Hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas Breusch-Pagan sebesar 0,7779 yang nilainya lebih besar dari 0,05. Konsistensi hasil ini mengonfirmasi bahwa *Common Effect Model* (CEM) merupakan pendekatan estimasi regresi data panel terbaik untuk digunakan dalam studi ini. Rincian keputusan hasil evaluasi model terangkum pada Tabel 2.

Tabel 2. Pemilihan Model Regresi Data Panel

No.	Metode Pengujian	Nilai Probabilitas	Hasil Keputusan
1	Uji Chow (CEM vs FEM)	0.3917	Common Effect Model
2	Uji Hausman (REM vs FEM)	0.7003	Random Effect Model
3	Uji LM (CEM vs REM)	0.7779	Common Effect Model

Pengujian asumsi klasik dilakukan guna menjamin keabsahan dan keandalan model regresi linier yang terpilih. Dalam spesifikasi model penelitian, variabel-variabel yang memiliki skala nilai besar atau distribusi miring telah ditransformasikan ke dalam bentuk logaritma natural (ln) secara konsisten. Berdasarkan hasil pengujian, uji normalitas residual setelah transformasi tersebut menghasilkan nilai statistik Jarque-Bera sebesar 0,833544 dengan probabilitas 0,659171 yang melebihi taraf signifikansi 0,05, sehingga terbukti bahwa data berdistribusi normal. Pada uji multikolinearitas, seluruh koefisien korelasi bivariat antarvariabel independen tercatat di bawah nilai 0,80, yang mengindikasikan bahwa model regresi terbebas dari masalah multikolinearitas.

Selanjutnya, pengujian heteroskedastisitas menggunakan metode Glejser menghasilkan nilai probabilitas *Obs*R-squared* sebesar 0,7570, yang mana lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 sehingga mengonfirmasi tidak ditemukannya masalah heteroskedastisitas. Evaluasi autokorelasi melalui uji Durbin-Watson menghasilkan nilai statistik sebesar 1,9630. Angka tersebut berada pada interval rentang -2 hingga +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi dalam model regresi.

Kalkulasi regresi data panel dengan pendekatan *Common Effect Model* (CEM) menghasilkan konstanta sebesar -1,840171, koefisien profitabilitas sebesar -0,196835, koefisien likuiditas sebesar 0,074833, koefisien pertumbuhan perusahaan sebesar -0,354472, serta koefisien kepemilikan manajerial sebesar 0,017356. Berdasarkan hasil statistik, nilai F-hitung tercatat sebesar 4,776072 dengan probabilitas 0,001911 (< 0,05), yang secara tegas membuktikan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Evaluasi Koefisien Determinasi menghasilkan nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,177480. Pencapaian ini mengindikasikan bahwa gabungan variabel bebas yang diteliti mampu memberikan kontribusi sebesar 17,75% dalam menjelaskan variasi naik turunnya kebijakan dividen pada emiten sektor *Consumer Non-Cyclicals*,

DOI: https://doi.org/10.69693/ijmst.v4i3.14483
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

sedangkan porsi 82,25% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak tercakup dalam model analisis. Rincian estimasi regresi dan pengujian hipotesis disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Regresi Data Panel

Variabel	**Koefisien**	**Std. Error**	**t-Hitung**	**Prob. (Sig.)**
Konstanta	-1.8402	0.3565	-5.1623	0.0000
LOGX1 (Profitabilitas)*	-0.1968	0.1224	-1.6076	0.1127
X2 (Likuiditas)	0.0748	0.0179	4.1853	0.0001
X3 (Pertumbuhan Perusahaan)	-0.3545	0.2921	-1.2137	0.2292
X4 (Kepemilikan Manajerial)	0.0174	0.0366	0.4737	0.6373

Variabel LOGX1 merupakan logaritma dari rasio profitabilitas Return on Assets / ROA guna menyelaraskan spesifikasi model regresi.

3.2. Pembahasan

Hasil pengujian regresi data panel menunjukkan bahwa penetapan kebijakan dividen pada emiten sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019–2024 dipengaruhi secara simultan oleh kombinasi variabel kinerja keuangan dan tata kelola manajerial (Rahmadhani et al., 2024). Namun, pengujian secara parsial membuktikan bahwa hanya variabel rasio likuiditas (*Current Ratio*) yang memberikan dampak signifikan terhadap keputusan pembagian dividen tunai (Wulandari, 2023). Rangkuman sintesis temuan dan pembahasan hasil pengujian ditunjukkan pada Tabel 4.

Tabel 4. Ringkasan Sintesis Hasil Pembahasan Penelitian

Variabel	Parameter Hipotesis	Hasil Pengujian	Ringkasan Pembahasan & Implikasi
Profitabilitas (X1)	H_2: Berpengaruh terhadap DPR	Ditolak (Prob. 0.1127 > 0.05)	Perolehan laba akuntansi tidak mencerminkan ketersediaan kas fisik karena sebagian besar laba masih terikat pada akun piutang dan persediaan operasional (Prasetiya & Asyik, 2020).
Likuiditas (X2)	H_3: Berpengaruh terhadap DPR	Diterima (Prob. 0.0001 < 0.05)	Aset lancar yang tinggi mencerminkan kecukupan kas terluang untuk membagikan dividen tunai, selaras dengan Teori Sinyal mengenai kepastian arus kas (Wulandari, 2023).
Pertumbuhan Perusahaan (X3)	H_4: Berpengaruh terhadap DPR	Ditolak (Prob. 0.2292 > 0.05)	Ekspansi total aset tidak serta-merta mengubah komitmen pembagian dividen, karena perusahaan cenderung memprioritaskan laba ditahan untuk belanja modal (Santoso & Junaeni, 2022).
Kepemilikan Manajerial (X4)	H_5: Berpengaruh terhadap DPR	Ditolak (Prob. 0.6373 > 0.05)	Rata-rata kepemilikan saham oleh manajemen sangat rendah (1,75%), sehingga direksi dan komisaris tidak memiliki hak suara dominan dalam RUPS (Dewi & Rusliati, 2019).

DOI: https://doi.org/10.69693/ijmst.v4i3.14483
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Secara simultan (H1), gabungan variabel profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan kepemilikan manajerial terbukti berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan nilai probabilitas F-hitung sebesar 0,001911 (< 0,05) (Rahmadhani et al., 2024). Hal ini membuktikan bahwa manajemen tetap mengevaluasi kondisi internal perusahaan secara menyeluruh sebelum memutuskan rasio dividen yang akan didistribusikan kepada pemegang saham (Sejati et al., 2020). Secara parsial, kecukupan arus kas dan kemampuan pelunasan utang jangka pendek melalui *Current Ratio* menjadi determinan utama dalam menjaga konsistensi pembayaran dividen tunai pada sektor barang kebutuhan pokok (Immanuela, 2022; Wulandari, 2023).

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024, diperoleh simpulan diantaranya yakni, secara simultan, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan kepemilikan manajerial berasosiasi signifikan dengan kebijakan dividen. Hasil ini mengindikasikan bahwa variasi kebijakan pembagian dividen berkaitan erat dengan kombinasi kondisi fundamental keuangan dan struktur kepemilikan perusahaan. Sedangkan secara parsial, hanya variabel likuiditas yang terbukti berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa ketersediaan kas fisik dan aset lancar menjadi faktor utama yang mendampingi keputusan pembayaran dividen tunai. Sebaliknya, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan kepemilikan manajerial tidak menunjukkan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sampel penelitian ini. Mengingat likuiditas terbukti menjadi satu-satunya variabel yang berpengaruh signifikan terhadap pembayaran dividen tunai, manajemen perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* disarankan untuk menjaga pengelolaan modal kerja dan ketersediaan kas fisik secara cermat. Manajemen hendaknya tidak hanya berfokus pada pencapaian laba akuntansi (*profitability*), tetapi juga memastikan kecukupan arus kas terluang (*free cash flow*) sebelum mengumumkan komitmen pembagian dividen guna menghindari potensi masalah likuiditas operasional. Bagi investor yang berorientasi pada imbal hasil dividen (*dividend yield*) hendaknya menjadikan rasio likuiditas (seperti *Current Ratio* atau ketersediaan kas) sebagai indikator utama dalam memprediksi kepastian pembagian dividen. Tingginya tingkat profitabilitas atau besar kecilnya kepemilikan saham oleh manajemen tidak menjamin pembagian dividen tunai apabila posisi kas perusahaan terikat pada aset tidak lancar atau persediaan. Implikasi dari penelitian ini memberikan masukan bagi para investor dan calon investor agar lebih fokus mengamati posisi likuiditas kas nyata ketimbang sekadar angka laba bersih akuntansi dalam memprediksi pembayaran dividen tunai pada sektor barang kebutuhan pokok. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas cakupan sampel ke sektor industri lain serta menambahkan variabel independen tambahan seperti *leverage*, ukuran perusahaan, atau *free cash flow* agar dapat meningkatkan daya jelasi terhadap dinamika kebijakan dividen di pasar modal.

Reference

1. Ardiansyah, I., & Isbanah, Y. (2017). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan keputusan investasi terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 5(3), 1565–1573. https://doi.org/10.17509/jrak.v5i3.9218
2. Bramaputra, E. D., Musfitria, A., & Triastuti, Y. (2022). Pengaruh likuiditas, leverage, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur makanan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 3(3), 424–439. https://doi.org/10.47467/elmal.v3i3.901
3. Goldwin, T. H., & Handayani, S. (2022). Pengaruh profitabilitas, besaran perusahaan, leverage, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(2), 1–12. https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/33890
4. Gotami, D., & Katharina, N. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan leverage terhadap kebijakan dividen pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 4(2), 81–88. https://doi.org/10.36778/jesya.v4i2.412
5. Immanuela, Y. D. (2022). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(1), 52–63. https://doi.org/10.36080/jak.v10i1.1821
6. Kartikasari, E., Dewi, A., & Sulton, M. (2022). Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2016-2019. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(1), 940–947. https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.703
7. Lesmono, B., & Siregar, S. (2021). Studi literatur tentang agency theory. *Jurnal Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 3(2), 203–210. https://doi.org/10.47065/ekuitas.v3i2.1128
8. Madyoningrum, A. W. (2019). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 6(1), 45–55. https://doi.org/10.26905/jbm.v6i1.3012
9. Maulina, A., Badina, T., & Fatoni, A. (2025). Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 (JII 70) periode 2018-2023. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 20(1), 76–94. https://doi.org/10.30630/jam.v20i1.322
10. Nilayanti, M., & Suaryana, I. G. N. A. (2019). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 26(2), 906–933. https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i02.p03

DOI: https://doi.org/10.69693/ijmst.v4i3.14483
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

11. Nurmalasari, M. R., & Prayoga, I. M. S. (2022). Pengaruh investment opportunity set, likuiditas, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di masa pandemi Covid-19. *JUIMA: Jurnal Ilmu Manajemen*, 12(2), 174–184. https://doi.org/10.2549/juima.v12i2.8843
12. Prasetiya, Y. P., & Asyik, N. F. (2020). Pengaruh kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(4), 1–18. http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2951
13. Prastiani, S. C., & Kurnia, A. (2019). Kinerja keuangan terhadap return saham. *Jurnal Ilmiah Raflesia Akuntansi*, 10(1), 11–20. https://doi.org/10.32832/inovator.v8i1.1839
14. Puspitaningtyas, Z., Prakoso, A., & Masruroh, A. (2019). Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderating. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 9(3), 1–17. https://doi.org/10.21776/ub.jab.2019.009.03.1
15. Putri, N. R., & Irawati, W. (2019). Pengaruh kepemilikan manajerial dan effective tax rate terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderating. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 3(1), 93–105. https://doi.org/10.33603/jka.v3i1.1971
16. 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
17. Rahmadhani, F., Prapanca, D., & Sriyono. (2024). Dampak profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. *Jambura Journal of Educational Management*, 5(2), 488–506. https://doi.org/10.37411/jjem.v5i2.3015
18. Santoso, B. A., & Junaeni, I. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1597–1609. https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.795
19. Sejati, F. R., Ponto, S., Prasetianingrum, S., Sumartono, S., & Sumbari, N. N. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. *Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 110–125. https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.21480
20. Sevty Wahiddirani Saputri, R. O., & Benarda. (2022). Pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. *The Asia Pacific Journal of Management Studies*, 9(3), 50–63. https://doi.org/10.55171/apjms.v9i3.768
21. Wulandari, D. A. (2023). Pengaruh kebijakan hutang, likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen: Studi pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020. *Studi Ekonomi dan Kebijakan Publik*, 1(2), 109–122. https://doi.org/10.35912/sekp.v1i2.1224
22. Zahra, & Aryo, P. (2019). Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai pemoderasi. *Jurnal Bisnis dan Keuangan*, 9(3), 1–17. https://doi.org/10.32528/jbk.v9i3.2451

DOI: https://doi.org/10.69693/ijmst.v4i3.14483
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)