Journal Scientific of Mandalika (JSM)
https://www.ojs.cahayamandalika.com/index.php/jomla

Vol. 7, No. 6, 2026
e-ISSN: 2745-5955 | p-ISSN: 2809-0543
hh. 856-863

Pengaruh profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi (studi empiris pada perusahaan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia)

Rita Kusumawati*[1], Sabrina Adila Putri[2]
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta, Indonesia
*Corresponding Author e-mail: kusumawatirita@umy.ac.id,
[2)]Email: arinaadila31@gmail.com

Abstract: *This study aims to examine the effect of profitability and managerial ownership on dividend policy with firm size as a moderating variable in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2024 period. This research adopts a quantitative approach using multiple linear regression analysis and Moderated Regression Analysis (MRA), processed with EViews 13 software. The data used are secondary data obtained from company financial statements, with a total of 95 observations selected through purposive sampling based on specific criteria.The results indicate that profitability has a positive and significant effect on dividend policy, suggesting that companies with higher profitability tend to distribute higher dividends to shareholders. In contrast, managerial ownership has a negative and significant effect on dividend policy, implying that higher managerial ownership encourages firms to retain earnings for internal financing purposes. Furthermore, firm size is proven to strengthen the relationship between profitability and dividend policy, while weakening the negative effect of managerial ownership on dividend policy. These findings provide important implications for investors and corporate management in formulating optimal dividend policy strategies.*
Keywords: *Dividend Policy, Profitability, Managerial Ownership, Firm Size.*

Abstrak :Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi linier berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA) yang diolah menggunakan software EViews 13. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan, dengan jumlah sampel sebanyak 95 observasi yang dipilih melalui teknik purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu.Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, yang berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham. Sebaliknya, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, yang mengindikasikan bahwa peningkatan kepemilikan saham oleh manajemen cenderung mendorong perusahaan untuk menahan laba sebagai sumber pendanaan internal. Selain itu, ukuran perusahaan terbukti mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen, serta memperlemah pengaruh negatif kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Temuan ini memberikan implikasi penting bagi investor dan manajemen dalam menentukan strategi kebijakan dividen yang optimal.
Kata Kunci: Kebijakan dividen, profitabilitas, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan.

How to Cite: Rita Kusumawati[1], Sabrina Adila Putri. (2026). Pengaruh profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi (studi empiris pada perusahaan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia). *Journal Scientific of Mandalika (JSM) E-ISSN 2745-5955 | P-ISSN 2809-0543, 7*(2), 265-275.https://doi.org/10.36312/10.36312/vol4iss1pp856-863

https://doi.org/10.36312/10.36312/vol4iss1pp856-863

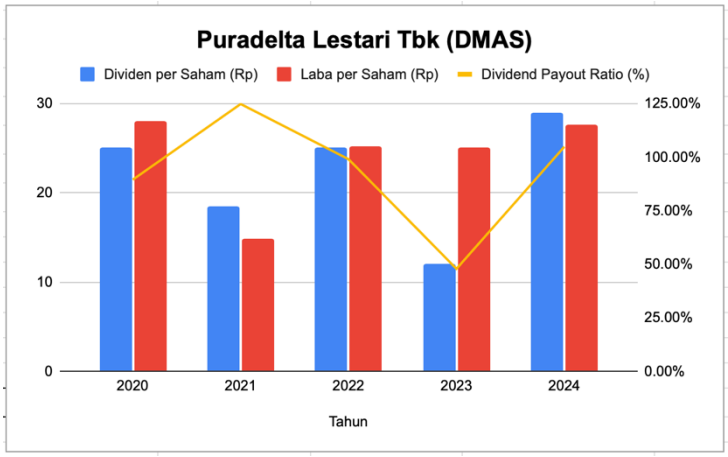
Copyright©2026, Author (s)
This is an open-access article under the CC-BY-SA License.

PENDAHULUAN

Pasar modal memegang peranan strategis dalam pembangunan ekonomi nasional karena berfungsi sebagai sumber pembiayaan dan penghimpunan dana jangka panjang bagi sektor usaha (Sholikah et al., 2022). Melalui pasar modal, perusahaan memperoleh akses terhadap sumber pendanaan eksternal yang relatif efisien untuk membiayai kegiatan investasi produktif, ekspansi usaha, dan optimalisasi struktur modal, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan output dan

produktivitas nasional (Harianto et al., 2024). Perkembangan pasar modal di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir ditandai oleh peningkatan signifikan partisipasi investor ritel. Jumlah investor yang meningkat dari sekitar 2,5 juta pada tahun 2019 menjadi lebih dari 12 juta pada tahun 2024 mencerminkan perubahan perilaku keuangan masyarakat serta meningkatnya literasi dan inklusi keuangan (Syahputri et al., 2024). Oleh karena itu, perusahaan publik dituntut untuk menerapkan kebijakan keuangan yang sehat dan transparan agar dapat menjaga kredibilitas di mata investor (Exchange, 2025).

Fluktuasi kebijakan dividen pada PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS) mencerminkan dinamika strategi manajemen dalam merespons perubahan kinerja laba dan kondisi ekonomi. Berdasarkan grafik periode 2020–2024, DMAS tetap membagikan dividen dalam jumlah relatif besar meskipun laba per saham berfluktuasi, bahkan mencatat dividend payout ratio (DPR) di atas 100% pada beberapa tahun. Pada tahun 2020 dan 2021, perusahaan mempertahankan pembagian dividen tinggi meskipun laba mengalami tekanan, yang mengindikasikan upaya manajemen untuk menjaga stabilitas dividen dan kepercayaan investor di tengah ketidakpastian ekonomi.



Gambar 1. Dividen Payout Ratio 2020-2024

Selanjutnya, kebijakan dividen yang lebih konservatif diterapkan pada tahun 2023 seiring penurunan laba, sebelum kembali ditingkatkan pada tahun 2024 sejalan dengan perbaikan kinerja keuangan. Pola ini menunjukkan bahwa keputusan dividen DMAS tidak sepenuhnya bergantung pada laba tahun berjalan, melainkan juga dipengaruhi oleh pertimbangan strategis seperti ekspektasi investor dan sinyal keuangan yang ingin disampaikan manajemen. Fenomena ini menegaskan relevansi kajian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen perusahaan real estate.

Profitabilitas menjadi faktor utama yang memengaruhi kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Menurut Widiantari & Wiguna (2023) dan Yudha et al. (2024) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian lain menemukan pengaruh negatif atau tidak signifikan. Kepemilikan manajerial dapat memperkuat keselarasan kepentingan antara agen dan prinsipal. Didukung oleh penelitian sebelumnya yang menunjukkan pengaruh positif (Azizah & Paramita, 2024). Namun, hubungan keduanya tidak selalu konsisten karena dapat dipengaruhi oleh karakteristik internal perusahaan, seperti ukuran perusahaan. Karena penelitian Restufani et al. (2022) menunjukkan pengaruh negatif. Perusahaan besar umumnya memiliki sumber daya dan akses pendanaan yang lebih luas, sehingga keputusan dividennya cenderung lebih stabil. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

Penelitian ini memberikan perspektif baru dalam konteks pasca-pandemi dan peningkatan jumlah investor ritel di Indonesia, di mana transparansi dan konsistensi kebijakan dividen menjadi sinyal utama kepercayaan pasar (Exchange, 2025; Syahputri et al., 2024). Temuan penelitian ini diharapkan mampu memperkaya literatur mengenai mekanisme keagenan, sekaligus menjadi referensi praktis bagi manajemen dalam menetapkan kebijakan dividen yang optimal serta bagi investor dalam mengambil keputusan investasi berbasis fundamental keuangan perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Agensi (Agency Theory)

Menurut Jensen & Meckling (1976) teori agensi menjelaskan bahwa pemilik modal (pemegang saham) memberikan otoritas kepada agen (manajemen perusahaan) untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan berdasarkan kesepakatan yang telah di tetapkan. Hal ini dapat menimbulkan adanya perbedaan kepentingan antara kedua pihak, dikarenakan manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan dibandingkan pemegang saham (Martono et al., 2023). Banyaknya konflik kepentingan di suatu perusahan membuat turunnya efektivitas dalam pengambilan keputusan manajerial serta mengganggu efisiensi operasional perusahaan apabila tidak disertai dengan penerapan sistem pengawasan yang memadai (Otete & Ronald, 2024).

Kebijakan Dividen (Dividend Policy)

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan perusahaaan apakah laba yang di dapat akan di distribusikan kepada pemegang saham atau laba akan ditahan sebagai kebutuhan investasi, pelunasan utang, atau modal kerja perusahaan di masa depan (Handayani & Ibrani, 2023; Rahmawati & Dewi, 2025). Dividen berperan sebagai instrumen penting dalam persepsi seorang investor terhadap kinerja dan stabilitas perusahaan di masa mendatang (Priani et al., 2023; Rahmawati & Cahyani, 2026).

Profitablitas (Profitability)

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menilai kinerja keuangan dalam menghasilkan laba dari penjualan, total aset, dan modal selama periode tertentu (Indrati & Amelia, 2022). Profitabilitas berperan sebagai tolak ukur dalam menilai efektivitas dan efisiensi manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan (Hakim & Hindasah, 2025; Kurniawati et al., 2023). Perusahaan yang besar umumnya memiliki laba yang tinggi, hal ini juga menunjukkan sinyal positif bagi pemangku kepentingan khususnya investor karena dianggap menjanjikan dan stabil (Kusumawati & Rosady, 2018; Prasetyo & Putra, 2021).

Kepemilikan Manajerial (Structure Ownership)

Kepemilikan manajerial merupakan mekanisme pengendalian internal perusahaan yang berperan penting dalam mengurangi konflik keagenan yang timbul akibat perbedaan kepentingan antara pemilik modal (principal) dan manajemen perusahaan (agent) (Fujianti et al., 2020). Peningkatan kepemilikan manajerial mendorong manajer untuk lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan yang berpotensi merugikan pemegang saham (Octalianna & Rahayuningsih, 2018).

Ukuran Perusahaan (Firm Size)

Skala untuk menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan (Kobayashi et al., 2021). Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya dinilai memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban finansial, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, dibandingkan perusahaan berukuran kecil (Supantiningrum, 2025).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya memiliki ketersediaan laba dan arus kas yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan profitabilitas rendah (Wahyuni & Badera, 2020). Kondisi ini memberikan fleksibilitas bagi perusahaan dalam mengalokasikan laba yang dihasilkan, baik untuk kepentingan internal seperti investasi dan pengembangan usaha, maupun untuk kepentingan eksternal berupa pembayaran dividen kepada pemegang saham (Benyadi & Andrianantenaina, 2020). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang stabil dan tinggi cenderung lebih berani menetapkan kebijakan dividen yang lebih besar karena memiliki keyakinan terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara berkelanjutan (Lorensia et al., 2025). Hal ini baik untuk meredam konflik agensi maupun untuk menyampaikan sinyal positif kepada pasar (Fitriani et al., 2025).

Hasil penelitian menurut Amalia & Wahyuni (2023), Benyadi & Andrianantenaina (2020) Nugraha et al (2024), dan Prasetyo & Putra (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin meningkat keuntungan suatu perusahan, maka akan memberikan sinyal positif kepada para investor. Artinya pembayaran dividen yang dibagikan ke pemegang saham pun akan makin meningkat. Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini memunculkan hipotesis sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi di mana sebagian kepemilikan saham perusahaan berada di tangan pihak manajemen, seperti direktur atau komisaris, sehingga manajemen memiliki peran ganda sebagai pengelola sekaligus sebagai pemilik perusahaan (Asrin, 2022). Berdasarkan teori agensi, kepemilikan saham oleh manajer dapat mengurangi konflik kepentingan karena manajer terdorong untuk mengambil keputusan yang sejalan dengan tujuan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Namun, dalam praktiknya, peningkatan kepemilikan saham oleh manajer tidak selalu diikuti dengan peningkatan pembayaran dividen (Restufani et al., 2022). Kondisi ini menyebabkan kebijakan dividen menjadi kurang diprioritaskan, terutama pada perusahaan yang berfokus pada ekspansi dan penguatan modal internal (Supantiningrum, 2025).

Hasil penelitian menurut Daulay et al. (2023), Nofitasari & Gunarsih (2022), dan Putri & Fitria (2023) menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan saham oleh manajemen cenderung diikuti dengan penurunan tingkat pembayaran dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial, semakin kuat kecenderungan manajer untuk menahan laba guna memperkuat kendali atas penggunaan dana perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2: Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan teori agensi, perusahaan yang menghasilkan laba tinggi berpotensi menghadapi permasalahan penggunaan dana internal, khususnya terkait pengelolaan laba oleh manajemen (Jensen & Meckling, 1976). Dalam perusahaan berukuran besar, konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham cenderung lebih tinggi karena struktur organisasi yang

kompleks dan pemisahan kepemilikan yang lebih luas (Piosik & Genge, 2020). Perusahaan besar umumnya memiliki tingkat visibilitas yang lebih tinggi di pasar dan menjadi perhatian lebih besar bagi investor, analis, serta regulator (Novianti, 2022). Ketika perusahaan besar memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, pembagian dividen menjadi sinyal yang lebih kredibel mengenai stabilitas keuangan dan prospek perusahaan di masa depan, karena perusahaan besar dinilai memiliki pendapatan yang lebih stabil dan risiko keuangan yang lebih rendah (Sagala et al., 2022).

Hasil penelitian menurut Sagala et al. (2022), Widiantari & Wiguna (2023) menunjukkan bahwa perusahaan berukuran besar dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung lebih konsisten dan lebih kuat dalam menetapkan kebijakan dividen dibandingkan perusahaan berukuran kecil. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak hanya berperan sebagai karakteristik perusahaan, tetapi juga sebagai faktor yang memperkuat efektivitas laba dalam mendorong kebijakan dividen. Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini memunculkan hipotesis sebagai berikut:

H3: Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

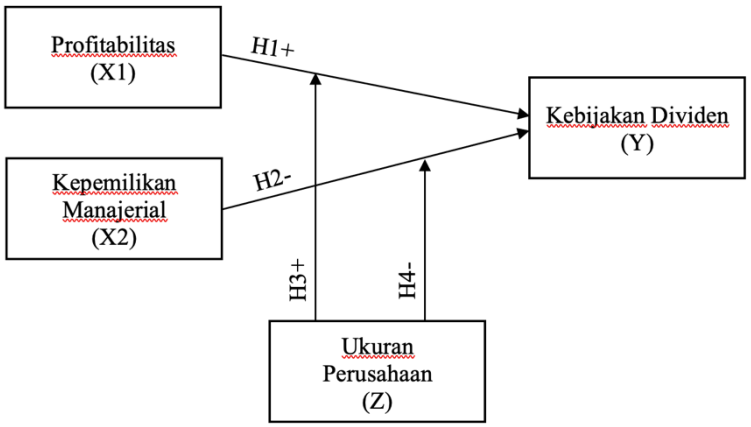
Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel Moderasi

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi di mana sebagian saham perusahaan dimiliki oleh pihak manajemen, seperti direktur atau komisaris, sehingga manajemen memiliki peran ganda sebagai pengelola sekaligus sebagai pemilik perusahaan (Martono et al., 2023). Namun, dalam praktiknya, peningkatan kepemilikan manajerial juga dapat mendorong manajer untuk menahan laba perusahaan guna mempertahankan kontrol atas penggunaan dana internal serta meningkatkan fleksibilitas dalam pengambilan keputusan investasi (Daulay et al., 2023).

Perusahaan berukuran besar cenderung memiliki arus kas yang lebih stabil, akses pendanaan eksternal yang lebih luas, serta berada di bawah pengawasan yang lebih ketat dari regulator, investor institusional, dan analis pasar (Wulandari & Candradewi, 2025). Kondisi ini membuat perusahaan besar dituntut untuk lebih memperhatikan kepentingan pemegang saham secara luas, termasuk dalam penetapan kebijakan dividen yang transparan dan konsisten (Putri & Fitria, 2023).

Hasil penelitian menurut Azizah & Paramita (2024), Daulay et al. (2023), dan Widiantari & Wiguna (2023) menunjukkan bahwa pada perusahaan dengan skala yang lebih besar, keputusan pembagian dividen tidak hanya ditentukan oleh kepemilikan saham manajerial, tetapi juga oleh tekanan eksternal dan tuntutan reputasi perusahaan. Akibatnya, keputusan mengenai pembagian dividen tidak hanya ditentukan oleh kepemilikan manajerial, tetapi juga mempertimbangkan kepentingan publik dan reputasi perusahaan di mata investor. Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini memunculkan hipotesis sebagai berikut:

H4: Ukuran Perusahaan memperlemah hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen.



Gambar 2. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif berupa data dalam bentuk angka yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dari web resmi IDX dan perusahaan terkait. Objek penelitian pada perusahaan sektor real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2019–2024. Proses pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, adapun kriteria pemilihan sampel yaitu: (1) Perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2024, (2) Perusahaan real estate yang memiliki laporan keuangan lengkap, (3) Perusahaan real estate yang membagikan laporan keuangan dengan mata uang rupiah, (4) Perusahaan real estate yang membagikan dividen, (5) Perusahaan real estate yang mengalami laba positif. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 95 sampel dari 37 perusahaan.

Definisi Operasional

Kebijakan Dividen (Dividend Policy)

Kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR), rasio yang menunjukkan persentase laba bersih perusahaan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai selama satu periode akuntansi (Setiawan et al.,

2022).

$$DPR = \frac{Total\ Dividen\ Tunai}{Laba\ Bersih}\ x\ 100\%$$

Profitablitas (Profitability)

Profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) yang mencerminkan kinerja manajemen dalam mengelola aset perusahaan, sehingga mampu menghasilkan laba yang optimal (Nadiya Putri & Fitria, 2023).

$$ROA = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Total\ aset}\ x\ 100\%$$

Kepemilikan Manajerial (Structure Ownership)

Kepemilikan manajerial diukur menggunakan *Managerial Ownership* (MOWN), rasio yang mencerminkan persentase saham pihak manajemen dibandingkan dengan total saham yang beredar (Ramadan, 2016).

$$MOWN = \frac{Jumlah\ kepemilikan\ saham\ pihak\ manajerial}{Total\ saham\ beredar}$$

Ukuran Perusahaan (Firm Size)

Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset (SIZE), rasio yang mencerminkan skala besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan kapasitas sumber daya ekonomi yang dimiliki, seperti total aset, pendapatan, dan modal perusahaan (Septian Nugraha et al., 2024).

$$SIZE = Ln\ (Total\ Aset)$$

(dinyatakan dalam %)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Subjek penelitian yang diamati terdiri dari 37 perusahaan properti dan real estate di Indonesia, menghasilkan total 95 pengamatan. Data tersebut berasal dari Laporan Tahunan tahun 2019 hingga 2024, sehingga studi ini menggunakan data panel. Sampel tersebut kemudian menjadi data yang dianalisis, sehingga menunjukkan hasil sebagai berikut.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	N	Mean	Maximum	Minimum	Std. Deviation
Kebijakan Dividen	95	0.401715	3.921823	0.007152	0.596801
Profitabilitas	95	0.057627	0.260471	0.002958	0.046765
Kepemilikan Manajerial	95	0.039438	0.797071	0.000000	0.113138
Ukuran Perusahaan	95	25.48726	31.96206	14.27300	4.775888

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2026

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa nilai rata-rata profitabilitas (ROA) sebesar 0.12 menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan sektor real estate mampu menghasilkan laba positif dari aset yang dimiliki. Nilai kepemilikan manajerial memiliki rata-rata sebesar 0.07 yang menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan saham oleh manajemen masih rendah (Jensen & Meckling, 1976). Ukuran perusahaan memiliki rata-rata sebesar 29.42 yang menandakan bahwa sebagian besar perusahaan yang menjadi sampel penelitian tergolong dalam kategori besar berdasarkan total aset (Nguyen et al., 2022). Sementara itu, nilai rata-rata kebijakan dividen (DPR) sebesar 0.41 menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan membagikan 41% dari laba bersihnya kepada pemegang saham (Brigham & Houston, 2019).

Tabel 2. Pengujian Estimasi Model

Pengujian Model	Prob.
Uji Chow	
Cross-section F	0.8470
Cross-section Chi-square	0.4291
Uji Hausman	
Cross-section random	4.789
Uji Lagrange Multiplier	
Cross-section- Breusch-Pagan	(0.2957)

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2026

Pada aplikasi EViews 13, dilakukan pemilihan model regresi data panel yang meliputi Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Berdasarkan hasil Uji Chow menunjukkan bahwa model yang terpilih adalah Common Effect Model (CEM) karena nilai Cross-section Chi-square sebesar (0.4291 > 0.05). Selanjutnya, hasil Uji Hausman menunjukkan bahwa Random Effect Model (REM) lebih tepat digunakan, ditunjukkan oleh nilai probabilitas

sebesar (4.789 > 0.05). Namun, karena hasil pengujian tersebut belum memberikan kesimpulan akhir mengenai model terbaik, maka dilakukan Uji Lagrange Multiplier, ditunjukkan nilai probabilitas sebesar (0.2957 > 0.05). Maka model terbaik yang terpilih adalah Common Effect Model (CEM).

Pengujian Asumsi Klasik

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

	Residuals
Jarque-Bera	1.722421
Probability	0.422650

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2026

Hasil analisis uji normalitas menunjukkan bahwa nilai Jarque Bera sebesar 1.722421 dengan tingkat probabilitas 0.422650. Hal tersebut menunjukkan bahwa probabilitas lebih besar dari 0.05 (0.422650 ≥ 0,05), maka dapat disimpulkan bahwa data terdistibusi normal.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Obs*R-squared	Prob. Chi-Squared (3)
5.126466	0.1628

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2026

Hasil analisis uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai Obs*R-squared 5.126466 dengan tingkat Prob. Chi-Squared 0.1628. Hal tersebut menunjukkan bahwa probabilitas lebih besar dari 0.05 (0.1628 ≥ 0,05), maka dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinierita

Variabel	Centered VIF
ROA	1.350904
MOWN	1.288416
SIZE	1.062280

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2026

Hasil analisis uji multikolinierita menunjukkan bahwa nilai centered VIF dari semua variabel < 10, maka dapat disimpulkan bahwa data tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independen.

Tabel 6. Hasil Uji Autokolerasi

Obs*R-squared	Prob. Chi-Squared (2)
2.470362	0.2908

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2026

Hasil analisis uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai Obs*R-squared 2.470362 dengan tingkat Prob. Chi-Squared 0.2908. Hal tersebut menunjukkan bahwa probabilitas lebih besar dari 0.05 (0.2908 ≥ 0,05), maka dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi gejala autokolerasi pada residual.

Tabel 7. Analisis Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.013983	0.051445	0.271813	0.7864
ROA	0.729573	0.076197	9.574833	0.0000
MOWN	-0.160079	0.044635	-3.586431	0.0005
Adjusted R-squared	0.702745			
F-statistic	75.07555			
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2026

Hasil analisis regresi linier berganda untuk persamaan pertama, hasil menunjukkan nilai konstanta sebesar 0.013983, koefisien ROA sebesar 0.729573 dengan probabilitas 0.0000, dan koefisien MOWN sebesar -0.160079 dengan nilai probabilitas 0.0005. Nilai Adjusted R-squared sebesar 0.702745 menunjukkan bahwa model ini menjelaskan variabel kebijakan dividen sebesar 70,2%. Dengan Nilai F-statistic sebesar 75.07555 dan probabilitas 0.000000.

Tabel 8. Hasil Moderated Regression Analysis (MRA)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.039429	0.043424	0.907998	0.3663
ROA	0.561495	0.076304	7.358625	0.0000
MOWN	-0.132663	0.039933	-3.322128	0.0013
SIZE*ROA	0.321349	0.051302	6.263867	0.0000
SIZE*MOWN	-0.091147	0.040046	-2.276056	0.0252

Adjusted R-squared	0.770106
F-statistic	79.72081
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2026

Hasil analisis Moderated Regression Analysis untuk persamaan kedua, hasil menunjukkan nilai konstanta sebesar 0.039429, koefisien ROA sebesar 0.561495 dengan probabilitas 0.0000, koefisien MOWN sebesar -0.132663 dengan nilai probabilitas 0.0013, kemudian koefisien SIZE*ROA sebesar 0.321349 dengan nilai probabilitas 0.0000, serta koefisien SIZE*MOWN sebesar -0.091147 dengan nilai probabilitas 0.0252. Nilai Adjusted R-squared sebesar 0.770106 menunjukkan bahwa model ini menjelaskan variabel kebijakan dividen sebesar 77%. Dengan Nilai F-statistic sebesar 75.07555 dan probabilitas 0.000000.

KESESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, empat hipotesis yang diusulkan ditemukan signifikan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, yang berarti semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, semakin besar pula kemampuannya dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Kondisi ini menegaskan bahwa laba yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kinerja keuangan dan prospek perusahaan di masa depan. Sebaliknya, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, yang mengindikasikan bahwa semakin besar proporsi saham yang dimiliki manajer, semakin rendah kecenderungan perusahaan untuk membagikan dividen karena manajer cenderung menahan laba guna pembiayaan internal dan mempertahankan kendali atas keputusan investasi. Selain itu, ukuran perusahaan terbukti memoderasi hubungan antara profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen, di mana perusahaan dengan ukuran besar mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen karena memiliki stabilitas keuangan dan akses pendanaan yang lebih luas, namun di sisi lain memperlemah pengaruh negatif kepemilikan manajerial akibat adanya tekanan eksternal dari investor institusional dan regulator yang menuntut transparansi serta konsistensi dalam pembagian dividen.

REKOMENDASI

Penelitian dimasa depan disarankan untuk melakukan penguatan model empiris agar menghasilkan insight yang lebih komprehensif terkait kebijakan dividen. Pertama, penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel determinan lain seperti struktur modal, likuiditas, arus kas bebas, dan pertumbuhan perusahaan guna memperkaya explanatory power model terhadap kebijakan dividen. Kedua, perlu dilakukan perluasan unit analisis dengan melibatkan lebih banyak sektor industri serta periode observasi yang lebih panjang sehingga hasil penelitian memiliki tingkat generalisasi yang lebih kuat dan stabil secara statistik. Ketiga, penelitian lanjutan dapat mempertimbangkan variabel tata kelola perusahaan (corporate governance) seperti kepemilikan institusional, komisaris independen, dan kualitas audit sebagai variabel moderasi atau mediasi yang berpotensi memengaruhi hubungan antara profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen. Terakhir, pendekatan metodologis dapat diperluas dengan menggunakan model analisis panel dinamis atau metode robust seperti GMM untuk menangkap potensi endogenitas dan memberikan estimasi yang lebih akurat terhadap perilaku kebijakan dividen perusahaan.

REFERENSI

1. Amalia, F. P. N., & Wahyuni, L. (2023). Pengaruh profitabilitas, leverage, pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ekonomi Trisakti, 3*(2), 2289–2298. https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.16919
2. Benyadi, F. C., & Andrianantenaina, H. (2020). Profitability, liquidity, leverage and firm size on dividend payment. *Perspektif Akuntansi, 3*(2), 155–166. https://doi.org/10.24246/persi.v3i2.p155-166
3. Daulay, A. K., Bukit, R. B., & Erwin, K. (2023). Analysis of factors affecting dividend policy with firm size as a moderating variable. *International Journal of Research and Review, 10*(1), 88–100. https://doi.org/10.52403/ijrr.20230111
4. Fitriani, K. L., Akhmadi, A., & Ichwanudin, W. (2025). Dividend policy as mediation between profitability and firm value. *Indonesian Journal of Innovation Multidisipliner Research, 3*, 381–395. https://doi.org/10.59890/ijimr.v3i2.120
5. Fujianti, L., Hubbansyah, A. K., Siswono, S., & Sinaga, L. (2020). Managerial ownership, dividend policy, and debt on firm value. *Inquisitive Journal, 1*(1). https://doi.org/10.35814/inquisitive.v1i1.1342
6. Hakim, M. L., & Hindasah, L. (2025). Pengaruh profitabilitas dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah MEA, 9*(1), 908–932. https://doi.org/10.31955/mea.v9i1.3210
7. Handayani, Y. D., & Ibrani, E. Y. (2023). Corporate governance, profitability, and dividend policy. *Ekuilibrium, 18*(1), 22–36. https://doi.org/10.24269/ekuilibrium.v18i1.2023

8. Indrati, M., & Amelia, K. (2022). Profitability, liquidity, leverage, and dividend policy. *BIRCI-Journal, 5*(3). https://doi.org/10.33258/birci.v5i3.6191
9. Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics, 3*(4), 305–360. https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X
10. Kobayashi, Y., Takayasu, H., Havlin, S., & Takayasu, M. (2021). Scaling relations for business firms. *Entropy, 23*(2), 168. https://doi.org/10.3390/e23020168
11. Kurniawati, A. W., Samrotun, Y. C., & Wijayanti, A. (2023). Determinan firm value. *Ekonomis, 7*(1), 508–520. https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.864
12. Lorensia, M., Mahmudi, B., & Nurhayati, E. (2025). Profitability and firm value mediation. *Indonesian Journal of Innovation Multidisipliner Research, 3*, 411–421. https://doi.org/10.59890/ijimr.v3i2.122
13. Martono, S., Yulianto, A., & Wijaya, A. P. (2023). Institutional ownership and agency cost. *Montenegrin Journal of Economics, 19*(3), 201–212. https://doi.org/10.14254/1800-5845/2023.19-3.16
14. Nofitasari, S., & Gunarsih, T. (2022). Managerial ownership and dividend policy. *IJEBMR, 6*(10), 108–124. https://doi.org/10.51505/ijebmr.2022.61007
15. Nugraha, E. S., Haryono, N. A., & Hartono, U. (2024). Profitability and dividend policy. *Economics & Education Journal, 6*(1). https://doi.org/10.33503/ecoducation.v6i1.4521
16. Octalianna, & Rahayuningsih, D. A. (2018). Kepemilikan manajerial dalam teori agensi. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 15*(1), 65–72. https://doi.org/10.34208/jba.v15i1.245
17. Piosik, A., & Genge, E. (2020). Ownership structure and earnings management. *Sustainability, 12*(1), 152. https://doi.org/10.3390/su12010152
18. Prasetyo, E., & Putra, M. R. S. (2021). Cash flow dan kebijakan dividen. *Jurnal Cendekia Akuntansi, 2*(2). https://doi.org/10.32503/jca.v2i2.1800
19. Priani, D. A., Husnan, L. H., & Hidayati, S. A. (2023). Profitability and firm value. *Proceedings ICEBIT*. https://doi.org/10.4108/eai.2023.icebit
20. Putri, I. N., & Fitria, A. (2023). Kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen. *JIRA, 12*(1). https://doi.org/10.26740/jira.v12n1.p1-15
21. Rahmawati, A., & Dewi, L. (2025). Intellectual capital and firm value. *JEMA, 4*(3), 5761–5777. https://doi.org/10.12345/jema.v4i3.890
22. Restufani, Y., Salam, R. H., Satriawan, M. R., & Pratama, B. C. (2022). Profitability and dividend policy. *Review of Applied Accounting Research*. https://doi.org/10.30595/raar.v2i1.11321
23. Sagala, A., Maksum, A., & Abubakar, E. (2022). Determinants of dividend policy. *International Journal of Research and Review, 9*(6), 442–455. https://doi.org/10.52403/ijrr.20220647
24. Sholikah, F. P., Putri, W., & Djangi, R. M. (2022). Peranan pasar modal. *Arbitrase, 3*(2), 341–345. https://doi.org/10.47065/arbitrase.v3i2.496
25. Supantiningrum. (2025). Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Inisiatif, 4*(2), 117–139. https://doi.org/10.30640/inisiatif.v4i2.3798
26. Syahputri, P. P., Fadillah, R., Suherman, A., & Major, A. (2024). Transparency and accountability. *IJERC, 1*(1), 11–18. https://doi.org/10.58812/ijerc.v1i1.12
27. Wahyuni, M. D., & Badera, I. D. N. (2020). Ukuran perusahaan dan kebijakan dividen. *E-Jurnal Akuntansi, 30*(4), 1034. https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i04.p19
28. Widiantari, K. S., & Wiguna, I. G. N. M. (2023). Profitabilitas dan kebijakan dividen. *Journal Management, 22*(1). https://doi.org/10.24843/jm.2023.v22.i01
29. Wulandari, N. P. A. I., & Candradewi, M. R. (2025). Ownership structure and dividend policy. *IJFE, 2*(2), 774–789. https://doi.org/10.56789/ijfe.v2i2.456
30. Yudha, I. P. A. W. K., Arizona, I. P. E., & Pradnyawati, S. O. (2024). Faktor penentu kebijakan dividen. *KHARISMA Journal*. https://doi.org/10.24843/kharisma.2024.v4.i1