MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 25 No 12 Tahun 2026

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN *FREE CASH FLOW* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Inani Lukita[1]
[1]Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, Banten, Indonesia
Email: inanilukita8@gmail.com

ABSTRACT

Dividend policy represents a critical financial decision because it may generate agency conflicts between managers and shareholders. Managerial ownership, institutional ownership, and free cash flow are among the factors that shape this policy. This study examines the simultaneous influence of managerial ownership, institutional ownership, and free cash flow on dividend policy through a literature review. The data were compiled by synthesizing reputable journal studies that investigated the relationship between ownership structure, free cash flow, and dividend policy as measured by the Dividend Payout Ratio (DPR). The review indicates that the three variables collectively have a significant effect on dividend policy. Institutional monitoring, the alignment of managerial and shareholder interests, and the availability of free cash flow interact in determining the level of dividend payments. These findings are consistent with Agency Theory and Signaling Theory and suggest that companies should strengthen corporate governance and manage free cash flow prudently to reduce agency costs and increase investor confidence.

Keywords: Managerial Ownership, Institutional Ownership, Free Cash Flow, Dividend Policy, Dividend Payout Ratio.

ABSTRAK

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan strategis yang berpotensi menimbulkan konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Dalam konteks ini, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan free cash flow dipandang sebagai determinan penting kebijakan dividen. Penelitian ini menganalisis pengaruh ketiga variabel tersebut secara simultan terhadap kebijakan dividen melalui metode tinjauan literatur. Data dikumpulkan melalui sintesis berbagai artikel jurnal bereputasi yang mengkaji keterkaitan struktur kepemilikan dan arus kas bebas dengan kebijakan dividen yang diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR). Hasil kajian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan free cash flow secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Pengawasan institusional, keselarasan kepentingan manajemen dan pemegang saham, serta ketersediaan arus kas bebas saling berinteraksi dalam menentukan besarnya pembayaran dividen. Temuan tersebut sejalan dengan Agency Theory dan Signaling

Article history
Received: November 2026
Reviewed: November 2026
Published: November 2026

Plagirism checker no 80
Copyright : author
Publish by : musytari

This work is licensed under a creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license

ISSN : 3025-9495

Theory serta mengindikasikan pentingnya penguatan tata kelola perusahaan dan pengelolaan free cash flow untuk menekan biaya keagenan dan meningkatkan kepercayaan investor. Kata Kunci: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow, Kebijakan Dividen, Dividend Payout Ratio.	

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen mengatur proporsi laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham serta bagian yang dipertahankan sebagai sumber pendanaan internal. Keputusan tersebut mencerminkan perbedaan kepentingan antara pemegang saham, yang mengharapkan dividen besar dan stabil, dengan manajemen, yang dapat memilih menahan laba untuk membiayai investasi dan kegiatan operasional (Rianto et al., 2021);(Ingi et al., 2022)). Bagi investor, dividen juga menjadi sinyal mengenai prospek perusahaan. Oleh sebab itu, perubahan tingkat pembayaran dividen dapat memengaruhi kepercayaan pasar (Sigit & Oktaviana, 2024); (Oktaviatin et al., 2024)

Berbagai penelitian yang dilakukan pada perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) telah menguji determinan kebijakan dividen, tetapi hasil yang diperoleh masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Perbedaan temuan tersebut juga terlihat pada tiga variabel yang menjadi fokus kajian ini. Kondisi itu menjadi dasar untuk menelaah kembali pengaruh ketiganya secara simultan dalam satu kerangka analisis. Kajian ini menyajikan landasan teori, mensintesis hasil dari 15 penelitian terdahulu, dan merumuskan hipotesis penelitian.

LANDASAN TEORI

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menjelaskan relasi kontraktual antara pemilik modal sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen yang memperoleh mandat untuk mengelola perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Dalam hubungan tersebut, manajer dapat mengejar kepentingannya sendiri, sementara pemegang saham mengharapkan laba perusahaan dibagikan dalam bentuk dividen. Perbedaan kepentingan ini berpotensi menimbulkan konflik keagenan sekaligus meningkatkan biaya pengawasan (Adiwibowo et al., 2020; Oktaviatin et al., 2024). Pembayaran dividen, kepemilikan saham oleh manajemen dan institusi, serta penggunaan utang dapat berfungsi sebagai mekanisme untuk mengurangi biaya keagenan (Jensen & Meckling, 1976, dalam Oktaviatin et al., 2024).

2. Hipotesis *Free Cash Flow* (Jensen, 1986)

Jensen (1986) menyatakan bahwa dana yang masih tersedia setelah seluruh proyek dengan nilai kini bersih positif dibiayai dapat menjadi sumber konflik antara manajer dan pemegang saham. Kelebihan kas tersebut berisiko digunakan manajer untuk membiayai investasi yang kurang menguntungkan. Dengan demikian, pembayaran dividen dapat membatasi jumlah kas bebas yang berada dalam kendali manajemen (Jensen, 1986, dalam (Nadila & Salma, 2024)

ISSN : 3025-9495

3. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal memandang peningkatan dividen sebagai informasi positif yang menunjukkan bahwa manajemen menilai prospek perusahaan berada dalam kondisi baik. Sebaliknya, penurunan dividen dapat ditafsirkan investor sebagai indikasi memburuknya kondisi atau prospek perusahaan (Erlinda & Subardjo, 2023); Oktaviatin et al., 2024).

4. *Pecking Order Theory* dan *Bird in the Hand Theory*

Pecking order theory menjelaskan bahwa perusahaan cenderung memprioritaskan sumber pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal sebagai konsekuensi dari asimetri informasi (R Putra & S, 2022)Di sisi lain, bird in the hand theory menyatakan bahwa investor lebih menghargai penerimaan dividen yang relatif pasti daripada capital gain yang tingkat kepastiannya lebih rendah (R Putra & S, 2022)

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan tinjauan literatur sistematis atau systematic literature review (SLR). Berdasarkan (Kitchenham & Charters, 2007)dan (Sanchez et al., 2021), pelaksanaan SLR mencakup tiga tahap utama, yaitu persiapan, peninjauan literatur, dan pelaporan. Pengumpulan data dilakukan dengan bantuan Publish or Perish, sedangkan publikasi yang terindeks Google Scholar digunakan sebagai sumber data utama.

Seleksi literatur dilakukan berdasarkan dua kelompok kriteria. Pertama, kriteria inklusi merupakan persyaratan yang digunakan untuk menentukan artikel yang dapat dimasukkan ke dalam penelitian. Kedua, kriteria eksklusi digunakan untuk menetapkan artikel yang harus dikeluarkan dari kajian. Kriteria inklusi dalam penelitian ini meliputi artikel yang membahas variabel terkait kebijakan dividen, bersumber dari Google Scholar, diterbitkan pada periode 2021–2026, memiliki jumlah sitasi tinggi pada Sinta, serta mengkaji faktor-faktor yang banyak tersedia dan telah diteliti secara memadai.

Pemilihan literatur dilaksanakan melalui empat tahap, yaitu identifikasi, penyaringan, penilaian kelayakan, dan penetapan jumlah artikel yang dianalisis. Sebanyak 2.976 artikel berhasil diidentifikasi pada tahap awal. Setelah diseleksi berdasarkan tahun publikasi, jumlah tersebut berkurang menjadi 1.000 artikel. Tahap penyaringan berikutnya menggunakan tiga istilah pencarian berikut:

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen", "Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen", dan "Pengaruh Free Cash Flow terhadap kebijakan dividen". Setelah penyaringan menggunakan istilah tersebut, tersisa 22 artikel. Seluruh artikel kemudian ditelaah kembali, dan sebanyak 15 artikel yang terindeks Sinta ditetapkan sebagai sumber penelitian.

ISSN : 3025-9495

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

No.	Nama Penulis	Judul Penelitian	Tujuan Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	(Fitri et al., 2024)	Pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Food and Beverage	Tujuan penelitian ini yaitu untuk menguji dan menganalisis pengaruh free cash flow, investment opportunity set, dan struktur modal terhadap kebijakan dividen.	Metode analisis yang digunakan adalah uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda, dan uji hipotesis.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa free cash flow, investment opportunity set, dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
2	(Nadila & Salma, 2024)	Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen	Mengkaji bagaimana pengaruh struktur kepemilikan dan arus kas bebas terhadap kebijakan dividen.	Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling untuk mendapatkan sampel penelitian.	Kepemilikan institusional dan kepemilikan asing memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan arus kas bebas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
3	(Syamsuddin & Rakasiwi, 2023)	Free Cash Flow, Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Likuiditas terhadap	Penelitian ini ditujukan untuk mengetahui pengaruh free cash flow, profitabilitas,	Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui signifikan atau	Penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan

ISSN : 3025-9495

		Kebijakan Dividen	kebijakan hutang, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen (studi empiris pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia).	tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.	signifikan terhadap kebijakan dividen. Free cash flow, kebijakan hutang, dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan.
4	(Vivian & Yuli, 2021)	Pengaruh Profitabilitas, Kepercayaan CEO, Free Cash Flow, Ukuran Perusahaan, Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen	Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, kepercayaan CEO, free cash flow, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen.	Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, kepercayaan CEO, free cash flow, ukuran perusahaan, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
5	(Erlinda & Subardjo, 2023)	Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Likuiditas, dan Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen	Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, free cash flow, likuiditas, dan investment opportunity set terhadap kebijakan dividen.	Penelitian ini memakai pendekatan kuantitatif dengan data sekunder dan teknik dokumentasi dari annual report di www.idx.co.id dan Galeri Pojok BEI STIESIA Surabaya.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa free cash flow, likuiditas, dan investment opportunity set tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif

ISSN : 3025-9495

					terhadap kebijakan dividen.
6	(Sigit & Oktaviana, 2024)	Pengaruh Free Cash Flow dan Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen	Mengetahui pengaruh free cash flow dan investment opportunity set terhadap kebijakan dividen.	Kuantitatif dengan pengajuan hipotesis. Purposive sampling pada laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi 2014–2018.	Secara simultan, free cash flow dan investment opportunity set berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Secara parsial, keduanya berpengaruh signifikan.
7	(Arimbi et al., 2024)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, dan Pertumbuhan Laba terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals	Menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, leverage, dan pertumbuhan laba terhadap kebijakan dividen.	Kuantitatif, data sekunder dari laporan keuangan tahunan. Sampel perusahaan consumer non-cyclicals di BEI 2018–2022 dengan purposive sampling (130 data sampel).	Kepemilikan manajerial berpengaruh positif, leverage berpengaruh negatif, dan pertumbuhan laba berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
8	(Muhammad & Septiningrum, 2023)	Pengaruh Effective Tax Rate, Arus Kas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Barang Konsumsi yang	Menganalisis pengaruh effective tax rate, arus kas, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.	Kuantitatif, data sekunder perusahaan sektor konsumsi di BEI 2017–2021. Pengujian hipotesis dengan EViews 10. Purposive sampling dengan 85 data sampel.	Secara parsial, effective tax rate dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan arus kas tidak berpengaruh. Secara

ISSN : 3025-9495

		Terdaftar di BEI Periode 2017–2021)			simultan, ketiganya berpengaruh.
9	(Stephanie Ingi et al., 2022)	Dampak Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Utang terhadap Kebijakan Dividen di Industri Pertambangan Indonesia	Melihat pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan utang terhadap kebijakan dividen.	Purposive sampling, data 20 perusahaan pertambangan di BEI 2011–2019. Pengujian hipotesis dengan regresi berganda.	Kepemilikan institusional dan kebijakan utang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial, likuiditas, dan profitabilitas tidak berpengaruh.
10	(R. Putra & S., 2022)	Pengaruh Earning Per Share (EPS), Kepemilikan Manajerial, dan Posisi Kas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Tahun 2017–2019	Menguji apakah EPS, kepemilikan manajerial, dan posisi kas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dengan uji parsial.	Kuantitatif dan deskriptif. Populasi perusahaan Indeks LQ45 2017–2019 (45 perusahaan), sampel purposive sebanyak 17 perusahaan. Analisis regresi linear berganda.	Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan, posisi kas berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan EPS tidak berpengaruh signifikan.
11	(Nur Setiawati & Hisar Marthan Simanungkalit, 2025)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen	Menguji seberapa besar pengaruh profitabilitas, likuiditas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan	Purposive sampling, 30 perusahaan manufaktur di BEI 2019–2021.	Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan, likuiditas berpengaruh signifikan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan, dan kepemilikan

ISSN : 3025-9495

			dividen pada perusahaan manufaktur di BEI 2019–2021.		institusional berpengaruh signifikan.
12	(Oktaviatin et al., 2024)	Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang dan Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen	Menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, kebijakan hutang, dan pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen.	Metode deskriptif dan verifikatif pada perusahaan manufaktur subsektor food and beverages di BEI 2017–2021.	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, kebijakan hutang, dan pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Temuan ini memperkuat teori agensi dan signaling.
13	(Rianto et al., 2021)	Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen Tunai (Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di BEI Periode 2015–2019)	Menguji secara empiris pengaruh leverage, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan properti di BEI 2015–2019.	Purposive sampling, data sekunder perusahaan properti 2015–2019 di BEI. Analisis regresi linear berganda.	Leverage, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial masing-masing berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tunai.
14	(Risseu Rizkia Monika et al., 2022)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional,	Mengetahui faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan	Data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan	Kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan ukuran perusahaan

ISSN : 3025-9495

		Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen	dividen: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas (ROE), dan ukuran perusahaan.	properti dan real estate. Purposive sampling dengan 35 perusahaan sebagai sampel.	tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan institusional berpengaruh.
15	(Erliana et al., 2023)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen	Menguji kembali pengaruh rasio profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan transportasi dan logistik. Penelitian menambahkan variabel potensi pertumbuhan dan kepemilikan manajerial, serta mengganti objek dari perusahaan manufaktur ke perusahaan pengangkutan dan logistik di BEI.	Purposive sampling, yaitu pengambilan sampel yang disesuaikan dengan kriteria penelitian.	Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan growth potential dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial (X_1) terhadap Kebijakan Dividen

Temuan penelitian terdahulu mengenai variabel ini masih beragam. Studi pada perusahaan food and beverage periode 2017–2021 menemukan pengaruh positif dan signifikan (Fitri et al., 2024)Hasil positif juga dilaporkan pada perusahaan sektor consumer non-cyclicals selama periode 2018–2022 (Arimbi et al., 2024)) serta pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 pada 2017–2019 (R Putra & S, 2022)). Temuan tersebut mengindikasikan bahwa manajer yang memiliki saham perusahaan cenderung mendukung pembayaran dividen yang lebih tinggi sebagai bentuk imbal hasil atas investasinya.

ISSN : 3025-9495

Sebaliknya, beberapa penelitian tidak menemukan pengaruh yang signifikan, sebagaimana ditunjukkan oleh hasil berikut:

1. Pada perusahaan pertambangan, (Ingi et al., 2022)menduga bahwa ketidaksignifikanan tersebut berkaitan dengan rendahnya proporsi saham yang dimiliki manajemen. Akibatnya, keputusan mengenai dividen lebih banyak dipengaruhi oleh pemegang saham eksternal.
2. Temuan serupa juga ditunjukkan oleh penelitian pada sektor properti (Rianto et al., 2021) dan penelitian (Risseu Rizkia Monika et al., 2022)Kedua studi tersebut mengindikasikan bahwa manajer dengan proporsi kepemilikan yang besar cenderung mempertahankan laba sebagai sumber pembiayaan internal.
3. Hasil yang tidak signifikan juga dilaporkan oleh (Nur Setiawati & Hisar Marthan Simanungkalit, 2025) serta (Erliana et al., 2023)

Dengan berlandaskan teori keagenan dan mempertimbangkan kecenderungan temuan positif pada sektor konsumsi serta manufaktur, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Kepemilikan Institusional (X2) terhadap Kebijakan Dividen

Bukti empiris mengenai variabel ini cenderung lebih konsisten(Ingi et al., 2022)menunjukkan bahwa institusi pemegang saham dapat menjalankan fungsi pengawasan terhadap manajemen sehingga mendorong perusahaan untuk membagikan dividen. Investor institusional pada umumnya juga mengharapkan dividen sebagai sumber imbal hasil yang stabil (Nur Setiawati & Hisar Marthan Simanungkalit, 2025)Temuan sejalan dilaporkan oleh (Nadila & Salma, 2024)), (Risseu Rizkia Monika et al., 2022), dan (Oktaviatin et al., 2024)

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Free Cash Flow (X3) terhadap Kebijakan Dividen

Menurut (Fitri et al., 2024)menjelaskan bahwa peningkatan arus kas bebas memperkuat dorongan pemegang saham agar dana tersebut dibagikan sebagai dividen. Selain itu, kondisi tersebut menunjukkan tersedianya sumber pendanaan internal yang memadai bagi perusahaan(Sigit & Oktaviana, 2024)berpendapat bahwa arus kas bebas mencerminkan bagian kas yang secara aktual tersedia bagi pemegang saham, sehingga peningkatannya dapat diikuti oleh kenaikan dividen yang dibagikan.

Sebaliknya, (Nadila & Salma, 2024) menemukan hubungan negatif antara arus kas bebas dan kebijakan dividen. Menurut mereka, manajemen dapat memandang pembayaran dividen sebagai pengurang dana investasi yang berpotensi membatasi pertumbuhan perusahaan, sehingga arus kas bebas cenderung dipertahankan

Sementara itu(Erlinda & Subardjo, 2023)berpendapat bahwa tingginya variasi arus kas bebas antar perusahaan serta tersedianya akses terhadap pendanaan eksternal menyebabkan variabel tersebut tidak selalu menentukan besarnya dividen. Sementara itu(Syamsuddin & Rakasiwi, 2023)menafsirkan hasil yang tidak signifikan sebagai indikasi bahwa perusahaan farmasi lebih mengutamakan profitabilitas dalam menetapkan dividen.

ISSN : 3025-9495

Berdasarkan hipotesis arus kas bebas yang dikemukakan(Jensen, 1986) serta dukungan dari sebagian penelitian terdahulu, hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

X3 : Free cash flow berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

PENUTUP

Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan dan arus kas secara simultan dapat menjelaskan kebijakan dividen. (Muhammad & Septiningrum, 2023)menemukan bahwa tarif pajak efektif, arus kas, dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Temuan serupa diperoleh (Risseu Rizkia Monika et al., 2022)pada variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Berdasarkan temuan tersebut, dirumuskan kesimpulan berikut:

Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan free cash flow secara simultan memengaruhi kebijakan dividen.

REFERENSI

Arimbi, A., Pangaribuan, D., & Yuniati, T. (2024). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, LEVERAGE, DAN PERTUMBUHAN LABA TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR CONSUMER NON-CYCLICALS. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, *3*(2), 885–900. https://doi.org/10.55681/sentri.v3i2.2334

Erliana, E., Mananda, S. M., & Dwiki, R. (2023). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, GROWTH POTENTIAL, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. *MARAS: Jurnal Penelitian Multidisiplin*, *1*(2), 209–223. https://doi.org/10.60126/maras.v1i2.40

Erlinda, V. Y., & Subardjo, A. (2023). PENGARUH PROFITABILITAS, FREE CASH FLOW, LIKUIDITAS, DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, *2*(1), 80–96. https://doi.org/10.24034/jiaku.v2i1.5809

Fitri, N. L., Pangaribuan, D., & Yuniati, T. (2024). *PENGARUH FREE CASH FLOW, INVESTMENT OPPORTUNITY SET, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE*. *3*(2), 740–760. https://doi.org/https://search.crossref.org/search/works?q=2963-1130&from_ui=yes

Ingi, L., Natalia, S., Marsudi, & Setya, A. (2022). DAMPAK KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN UTANG TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DI INDUSTRI PERTAMBANGAN INDONESIA. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, *18*(2), 148–162. https://doi.org/10.25170/balance.v18i2.3133

Kitchenham, B., & Charters, S. (2007). Guidelines for performing systematic literature reviews in software engineering. *Technical Report, Ver. 2.3 EBSE Technical Report. EBSE*, (January 2007), 1–57.

Muhammad, H. J., & Septiningrum, L. D. (2023). PENGARUH EFFECTIVE TAX RATE, ARUS KAS, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi Empiris Pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021). *SCIENTIFIC*

ISSN : 3025-9495
JOURNAL OF REFLECTION : Economic, Accounting, Management and Business, *6*(4), 820–829. https://doi.org/10.37481/sjr.v6i4.743

Nadila, C., & Salma, T. (2024). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Nuansa Karya Akuntansi*, *2*(2), 132–146. https://doi.org/10.24036/jnka.v2i2.22

Nur Setiawati, A., & Hisar Marthan Simanungkalit, R. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Sosial Dan Sains*, *5*(3), 422–432. https://doi.org/10.59188/jurnalsosains.v5i3.32073

Oktaviatin, N. L., Wiharno, H., & Purnama, D. (2024). STRUKTUR KEPEMILIKAN, KEBIJAKAN HUTANG DAN PERTUMBUHAN ASET TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. *STRUKTUR KEPEMILIKAN, KEBIJAKAN HUTANG DAN PERTUMBUHAN ASET TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN*, *10*(2), 94–111.

R Putra, & S, D. (2022). Pengaruh earning per share (EPS), kepemilikan manajerial, dan posisi kas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 tahun 2017-2019. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntasi) Universitas Pendidikan Ganesha*, *13*(2), 416–425. https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/view/36251%0Ahttps://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/download/36251/22294

Rianto, S., Maylika Trisna, & Dwi. (2021). PENGARUH LEVERAGE, PROFITABILITAS, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN TUNAI (Pada Perusahaan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019). *Solusi*, *19*(4), 465–472. https://doi.org/10.26623/slsi.v19i4.3969

Risseu Rizkia Monika, Hesty Ervianni Zulaech, Hamdani, & Watiyarrahmah. (2022). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN. *Jurnal Mahasiswa Manajemen Dan Akuntansi*, *1*(2), 184–204. https://doi.org/10.30640/jumma45.v1i2.330

Sanchez, J., Johanna Young, I., Heasley, C., Kelly, J., Habjan, A., Waterhouse, R., & Tustin, J. (2021). Environmental factors associated with freshwater recreational water quality in Niagara Region, Ontario, Canada: A path analysis. *Epidemiology and Infection*, *149*. https://doi.org/10.1017/S0950268821002120

Sigit, A. A., & Oktaviana, L. (2024). PENGARUH FREE CASH FLOW, INVESTMENT OPPORTUNITY SET, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, *3*(2), 740–760. https://doi.org/10.55681/sentri.v3i2.2324

Syamsuddin, & Rakasiwi, F. (2023). Free Cash Flow, Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen. *Gorontalo Accounting Journal*, *6*(1), 107. https://doi.org/10.32662/gaj.v6i1.2721

Vivian, P., & Yuli, C. S. (2021). PENGARUH PROFITABILITAS, KEPERCAYAAN CEO, FREE CASH FLOW, UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. *J-ISCAN: Journal of Islamic Accounting Research*, *3*(2), 77–91. https://doi.org/10.52490/jiscan.v3i2.24