

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen

Siska Priyandani Yudowati¹, Nur Baroroh²

^{1,2} Akuntansi, Telkom University

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh secara parsial dan simultan dari Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017 sampai tahun 2021 sebanyak 113 perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* sehingga dihasilkan 11 perusahaan. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan, kebijakan Hutang dan Struktur Kepemilikan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Kata kunci: Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Dividen.

Abstract

The purpose of this study was to determine the partial and simultaneous effect of Company Growth, Debt Policy and Ownership Structure on Dividend Policy. The population of this study is primary consumer goods sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2017 to 2021 with a total of 113 companies. Sampling was carried out using purposive sampling technique so that 11 companies were produced. The data analysis used is panel data regression analysis. The results of the study show that company growth, debt policy and ownership structure have an effect on dividend policy.

Key words: *Company Growth, Debt Policy, Ownership Structure and Dividend Policy.*

Copyright (c) 2023 Siska Priyandani Yudowati¹, Nur Baroroh²

✉ Corresponding author :

Email Address : nurbaa@student.telkomuniversity.ac.id

PENDAHULUAN

Laporan keuangan bagi perusahaan yaitu informasi yang berisi keuangan perusahaan pada periode tertentu (Septiana, 2019). Laporan perusahaan dibuat untuk memberikan informasi yang akan berguna bagi pemakai laporan dan digunakan sebagai dasar untuk mempertimbangkan proses dalam mengambil keputusan. Laporan keuangan menjadi langkah akhir dari serangkaian pencatatan dan pengikhtisaran data transaksi dalam berbisnis, dimana seorang akuntan menjadi tumpuan untuk mengorganisir data yang berhubungan dengan akuntansi sehingga dapat menjelaskan dan menganalisis laporan keuangan perusahaan.

Pada dasarnya laporan keuangan merupakan hasil dari proses akuntansi yang digunakan sebagai bahan untuk melihat data yang berhubungan dengan keuangan atau aktivitas dalam perusahaan kepada pihak-pihak yang memiliki kepentingan. Pihak-pihak yang memiliki kepentingan atas laporan keuangan yaitu pihak internal perusahaan dan pihak eksternal seperti pemegang saham, pemerintah dan kreditor (Hery, 2018). Berdasarkan Undang-undang No 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas mengenai pembagian dividen menjelaskan bahwa laba dari perusahaan dapat dibagikan kepada pemegang saham jika laba tersebut telah dikurangi untuk dana cadangan perusahaan yaitu guna pembiayaan operasional atau sesuai keputusan RUPS.

Dividen merupakan pembagian laba kepada investor ekuitas sesuai dengan proporsi perusahaan dari jenis modal tertentu (PSAK No. 23, 2018). Menurut Wijaya, Yamasitha, and Oklahoma (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen yaitu kebijakan yang akan memutuskan pembagian dari laba yang didapat oleh perusahaan. Untuk para pemegang saham maupun investor, menganggap bahwa dividen adalah timbal balik atas apa yang telah mereka investasikan dalam perusahaan tersebut (Tjandra dan Yopie, 2020). Sehingga investor menginginkan supaya manajemen membagikan laba kepada pemegang saham sebagai bentuk kesejahteraan investor (Gunawan dan Harjanto, 2019). Sedangkan dari sisi manajemen perusahaan sendiri menganggap dividen merupakan kas keluar yang dapat menyebabkan kas perusahaan berkurang.

Tabel 1. Daftar Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer yang Membagikan Dividen Tunai Tahun 2018-2021

Tahun	Jumlah perusahaan yang tidak membagikan dividen	Jumlah perusahaan yang membagikan dividen
2017	35	78
2018	38	75
2019	40	73
2020	40	73
2021	47	66

Sumber: Data yang telah diolah penulis (2022)

Tabel 1

menjelaskan

perusahaan sektor industri konsumen primer yang membagikan dividen cenderung mengalami peningkatan meski tidak signifikan. Namun, terjadinya peningkatan tersebut tidak dapat menembus dari setengah total perusahaan. Banyak perusahaan selama periode penelitian tidak membagikan dividen. Seperti perusahaan PT Wicaksana Overseas International Tbk yaitu emiten yang selama tahun periode penelitian tidak membagikan dividen.

Hal tersebut dikarenakan PT Wicaksana Overseas International Tbk mencatatkan rugi selama tahun 2017-2021. PT Wicaksana Overseas International Tbk selama tercatat di BEI pada tahun 1994 membagikan dividen terakhir kali pada tahun 1996 (IDN Financial, 2022). PT Akasha Wira International Tbk juga tidak membagikan dividen kepada pemegang saham. Pada tahun 2021 PT Akasha Wira International Tbk mencatat laba Rp265,75 miliar. Namun, PT Akasha Wira International Tbk tidak membagikan dividen dikarenakan laba yang diperoleh perusahaan digunakan untuk memperkuat ekuitas perseroan (Handoyo, 2022).

Berbeda dengan PT Wicaksana Overseas International Tbk yang tidak konsisten, PT Delta Jakarta Tbk (DLTA) yang IPO ditahun 1984 merupakan emiten yang konsisten dalam

membagikan dividen selama tahun periode penelitian. Kekonsistenan tersebut merupakan hasil kinerja perusahaan pada masa-masa pandemi yang melakukan perubahan strategi bisnis dengan memanfaatkan *marketplace* (Handoyo, 2021).

Untuk tahun buku 2021 PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) membagikan dividen tunai sebesar Rp240,19 miliar (Melani, 2022). Selain PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) ada juga PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk (ULTJ) emiten yang konsisten membagikan dividen selama tahun 2018-2021. Perusahaan yang bergerak di industri makanan dan minuman ini membagikan dividen tunai untuk tahun buku 2020 senilai Rp883,84 miliar, besaran dividen tersebut sebesar 79,65% dari laba bersih tahun buku 2020 (Pratama, 2021).

Berdasarkan contoh kasus atau fenomena diatas menunjukkan bahwa setiap perusahaan memiliki kebijakan dividen yang berbeda-beda, dimana kebijakan dividen ditentukan atau merupakan kewenangan dari manajemen perusahaan. Kebijakan dividen sendiri yaitu bagian integral dari keputusan pendanaan perusahaan (Wahyuliza dan Fahyani, 2019).

Kebijakan dividen merupakan kebijakan pengambilan keputusan mengenai laba perusahaan yang nantinya akan ditentukan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau laba tersebut akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai dana pembiayaan investasi atau sebagai dana operasional perusahaan di masa depan. Sehingga faktor-faktor yang menjadi pengaruh kebijakan dividen yang berasal dari informasi keuangan perusahaan harus diidentifikasi terlebih dahulu sebelum dipublikasikan.

Faktor pertama dalam penelitian ini yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah variabel pertumbuhan perusahaan dikarenakan sebuah perusahaan akan membutuhkan dana yang besar jika perusahaan tersebut memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi sehingga diperlukan biaya untuk membayar ekspansi. Menurut Sari, Oemar, dan Andini (2016) pertumbuhan perusahaan yaitu hasil yang diharapkan memiliki dampak baik oleh pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan seperti pemegang saham, investor dan kreditur.

Faktor kedua dalam penelitian ini yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah kebijakan hutang. Hutang merupakan salah satu alasan mengapa biaya perusahaan berkurang sekaligus dapat menjadi pendapatan untuk sementara (Manurung, 2017). Kebijakan hutang erat kaitannya dengan pembagian dividen kepada pemegang saham, karena perusahaan yang memiliki hutang besar akan menyebabkan pembagian dividen menurun dikarenakan laba akan dialokasikan untuk melunasi hutang. Sedangkan perusahaan dengan penggunaan hutang yang rendah akan membagikan dividen yang tinggi sehingga kesejahteraan dapat dirasakan oleh pemegang saham.

Berikutnya adalah struktur kepemilikan karena struktur kepemilikan memiliki fungsi sebagai pemisah antara perusahaan dan pemegang saham, dimana perusahaan memiliki hak dalam mengoperasikan perusahaan sedangkan pemegang saham yaitu seseorang yang memberikan modal kepada perusahaan tersebut. Menurut Bataineh (2021) struktur kepemilikan memiliki peran yang penting dalam keputusan perusahaan untuk menentukan kebijakan dividen. Menurut Manurung (2017) mengatakan bahwa struktur kepemilikan adalah komposisi saham yang dimiliki antara manajerial dengan institusional.

Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Dividen

Menurut Suwardika dan Mustanda (2017) pertumbuhan perusahaan adalah rasio yang memberikan kemampuan perusahaan untuk tetap mempertahankan posisi ekonomi dalam situasi pertumbuhan perekonomian. Perusahaan yang *go public* menjadikannya perusahaan yang besar dan pertumbuhan perusahaan yang dinilai baik. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi, akan membutuhkan dana lebih banyak untuk membiayai perusahaan. Dalam melakukan kegiatan operasional, perusahaan akan menggunakan aktiva yaitu berupa aset perusahaan. Namun, jika dana perusahaan lebih difokuskan untuk investasi, maka pembagian dividen kepada pemegang saham dapat berkurang. Dari penjelasan diatas pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini

didasari oleh penelitian yang dilakukan oleh Purba et al., (2020) dan Gunawan & Harjanto (2019) yang mengatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

H1: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen

Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen

Menurut Angelina dan Amanah (2019) hutang adalah suatu hal yang dikorbankan untuk masa depan dari kewajiban yang sekarang dengan menyerahkan aktiva dan jasa kepada entitas di masa depan sebagai hasil dari transaksi dimasa lalu. Kebijakan hutang merupakan kebijakan tentang seberapa besar pendanaan perusahaan yang didapat dari hutang (Angelina dan Amanah, 2019). Melakukan pendanaan dengan menggunakan hutang akan meminimal penggunaan atau pemborosan dana perusahaan sehingga dapat mengurangi masalah yang ada pada perusahaan. Namun jika penggunaan hutang terlalu tinggi akan mengakibatkan pembayaran dividen menurun. Dengan demikian kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, hal tersebut dikarenakan perusahaan akan lebih memilih untuk melunasi hutang yang menjadi kewajiban kepada kreditur dibandingkan membayar dividen kepada pemegang saham. Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen didukung oleh penelitian dari Tjandra dan Yopie (2020) dan Purba et al. (2020).

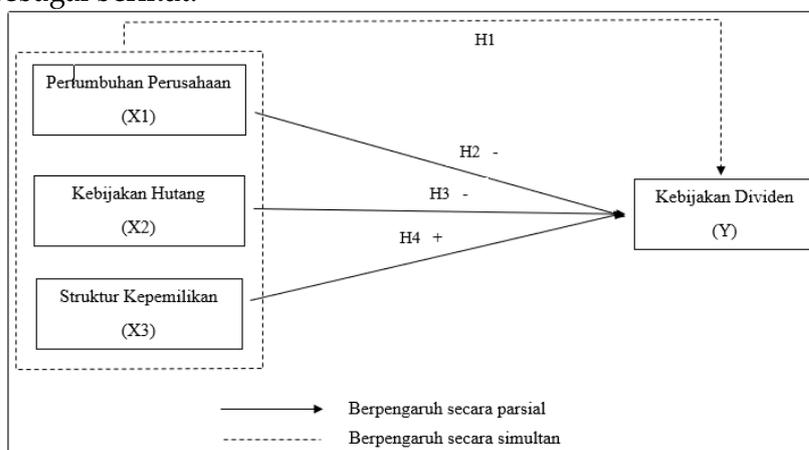
H2: Kebijakan hutang berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen.

Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen

Struktur kepemilikan menurut Gunawan dan Harjanto (2019) adalah total saham yang dimiliki oleh manajemen dan total saham yang dimiliki institusional dalam kepemilikan saham di perusahaan. Manajemen memiliki tugas dalam menentukan pembagian dividen sehingga ketika manajemen memiliki kepemilikan saham akan membuat manajemen lebih berhati-hati saat mengambil keputusan. Ketika manajerial memiliki tingkat kepemilikan rendah, manajer akan membagikan dividen dengan nilai yang besar. Hal itu dikarenakan untuk memberikan penilaian yang bagus untuk kinerja perusahaan dimasa depan sehingga dimata investor perusahaan tersebut memiliki reputasi yang baik. Berdasarkan pernyataan tersebut dapat dijelaskan bahwa struktur kepemilikan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jayanti & Puspitasari (2017) dan Cisilia & Amanah (2017) yang menyebutkan bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen.

H3: Struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan dari penjelasan diatas, maka kerangka pemikiran penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. Kerangka Pemikiran
Sumber: Data diolah penulis (2022)

METODOLOGI

Rancangan Penelitian

penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif yang dipakai untuk mengembangkan model matematis, dimana penelitian tersebut tidak sekedar menggunakan teori yang diambil dari kajian literatur atau teori saja, tetapi juga penting untuk membangun hipotesis yang memiliki keterhubungan dengan fenomena alam yang diteliti. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan sumber data sekunder sehingga tidak ada keterlibatan penulis dalam pembuatan data. Data sekunder sendiri merupakan jenis data dalam penelitian yang cara memperolehnya tidak langsung melainkan dari pihak lain. Data yang digunakan pada penelitian ini yaitu laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sektor barang konsumen primer yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Teknik analisis menggunakan metode analisis kuantitatif dengan perhitungan statistik deskriptif. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum. Statistik deskriptif digunakan penulis untuk menjelaskan masing-masing variabel yang terdapat dalam penelitian.

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Keterangan	DPR	GROWTH	DAR	KM
Mean	48,83243	0,09634	53,04674	0,08381
Max	477,03760	0,38889	81,08142	0,48461
Min	8,89338	-0,15390	12,90329	0,00001
Std. Dev.	67,04211	0,10269	20,04751	0,12746
Obs.	55	55	55	55

Sumber: Data diolah penulis (2022)

Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa variabel dependen yaitu kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) memiliki nilai rata-rata (*mean*) 48,83 dan nilai standar deviasi sebesar 67,04. Rata-rata tersebut lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasi pada variabel DPR, hal ini mengidentifikasi bahwa data dari DPR tidak berkelompok atau bervariasi. Nilai maksimum yaitu sebesar 477,03760 dari perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2019 dengan jumlah dividen sebesar Rp9.191.962.000.000 dan laba bersih sebesar Rp7.392.837.000.000, sedangkan nilai minimum variabel DPR pada periode 2017-2021 dimiliki oleh Sekar Laut Tbk (SKLT) pada tahun 2017 dengan jumlah dividen sebesar Rp3.108.332.250 dan laba bersih sebesar Rp22.970.715.348.

Pertumbuhan Perusahaan

Proksi dari variabel independen pertama (X1) pada penelitian ini adalah *asset growth* yang menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,096344 atau 9,63% dan nilai standar deviasi sebesar 0,102685 atau 10,26%, hal ini diartikan bahwa nilai *mean* lebih kecil daripada nilai standar deviasi sehingga menggambarkan sebaran data tidak berkelompok atau bervariasi. Nilai maksimum pada variabel ini adalah 0,3888870 dari perusahaan Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT) pada tahun 2021, dimana perseroan mengalami pertumbuhan aset sebesar 27,49

triliun dibandingkan dengan pertumbuhan aset tahun sebelumnya yaitu 25,97 triliun. Nilai minimum variabel ini adalah -0,153900 dari perusahaan Sekar Laut Tbk tahun 2017 yaitu sebesar Rp636.284.210.210. Meskipun perusahaan ini memiliki nilai rasio terendah tetapi pada tahun 2017 aset perusahaan ini mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya.

Kebijakan Hutang

Variabel independen kedua yaitu kebijakan hutang yang diproksikan dengan *debt asset ratio* memiliki nilai rata-rata (*mean*) 53,04% dan nilai standar deviasi sebesar 20,04%, hal ini menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih besar jika dibandingkan dengan standar deviasi sehingga menggambarkan sebaran data berkelompok atau tidak bervariasi. Nilai maksimum pada variabel ini adalah 81,08142 dimiliki oleh perusahaan Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT) tahun 2021 dengan total hutang pada tahun 2021 sebesar Rp18.503.950.000.000 dan total aset tahun 2021 senilai Rp27.493.748.000.000. Nilai minimum variabel ini adalah 12,90329 dimiliki oleh perusahaan Sekar Laut Tbk (SKLT) tahun 2017 dengan total hutang sebesar Rp328.714.435.982 dan total aset tahun 2017 sebesar Rp636.284.210.210. Dari perolehan nilai maksimum dan minimum diatas dapat dilihat bahwa kedua perusahaan sama-sama memiliki nilai hutang yang lebih kecil jika dibandingkan dengan total asetnya sehingga nilai total aset dapat menutup hutang perusahaan dan membuat perusahaan berada pada kondisi yang baik.

Struktur Kepemilikan

Variabel independen terakhir yaitu struktur kepemilikan yang diproksikan dengan menggunakan kepemilikan manajerial menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) 0,083813 atau 8,38% dan nilai standar deviasi sebesar 0,127457 atau 12,74%, hal ini menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih kecil dari standar deviasi sehingga menggambarkan sebaran data tidak berkelompok atau bervariasi. Nilai maksimum pada variabel ini adalah 0,484611 dari perusahaan Ultra Jaya Milk Industry Tbk tahun 2021 dimana jumlah saham dimiliki manajer sebesar 5.598.964.960 artinya bahwa manajer perusahaan menjadi salah satu yang berperan dalam memutuskan pembagian dividen. Nilai minimum pada variabel ini adalah 0,00001 dari perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tahun 2020 dan 2021 dikarenakan pada kedua tahun tersebut manajer memiliki jumlah saham yang sama yaitu sebesar 381.500. Dari jumlah tersebut dapat dilihat saham manajer tidak mencapai 1% dimana dalam laporan keuangan perusahaan saham terbesar dimiliki oleh institusional.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan salah satu untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Manurung, 2017). Hipotesis uji multikolinearitas adalah sebagai berikut:

Ho: Tidak terjadi multikolinearitas pada sebaran data

Ha: Terjadi multikolinearitas pada sebaran data

Penilaian pengambilan keputusan uji multikolinearitas dapat diketahui jika nilai korelasi antar variabel independen $> 0,9$ maka Ho diterima dan Ha ditolak, dan jika nilai korelasi antar variabel independen $< 0,9$ maka Ho ditolak dan Ha diterima. Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa nilai korelasi antar variabel independen adalah $< 0,9$ yang artinya Ho diterima, hal tersebut berarti tidak terjadi multikolinearitas setiap variabel independen pada penelitian ini.

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

	GROWTH	DAR	KM
GROWTH	1.000000	0.018791	0.107149
DAR	0.018791	1.000000	-0.441553

KM	0.107149	-0.441553	1.000000
----	----------	-----------	----------

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah terdapat heteroskedastisitas atau tidak dengan menggunakan uji *Breusch Pagan Gofrey*. Hipotesis yang digunakan dalam uji ini yaitu sebagai berikut:

Ho: Tidak terjadi heteroskedastisitas

Ha: Terjadi heteroskedastisitas

Dalam mengambil keputusan pada uji heteroskedastisitas yaitu dengan melihat nilai *Prob*Chi Square* dari *Obs*R-Square* < 0,05 maka Ho ditolak dan jika nilai *Prob*Chi Square* dari *Obs*R-Square* > 0,05 maka Ho diterima. Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa hasil dari uji heteroskedastisitas yang ditunjukkan oleh nilai *Prob*Chi Square* dengan uji *Breusch Pagan Gofrey* adalah sebesar 0.8843 > 0.05 sehingga dari hal tersebut berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.257759	Prob. F(3,51)	0.8555
Obs*R-squared	0.821470	Prob. Chi-Square(3)	0.8443
Scaled explained SS	10.88160	Prob. Chi-Square(3)	0.0124

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel digunakan untuk menentukan model yang paling tepat diantara model *common effect*, *fixed effect* dan *random effect* dimana dalam pemilihan metode data panel menggunakan beberapa tahapan yaitu uji chow, dan uji hausman.

Tabel 5. Hasil Uji Model Fixed Effect

Dependent Variable: DPR				
Method: Panel Least Squares				
Date: 12/17/22 Time: 19:06				
Sample: 2017 2021				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 55				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-235.7708	63.39119	-3.719299	0.0006
GROWTH	-216.4070	82.82667	-2.612769	0.0125
DAR	7.805137	1.528400	5.106737	0.0000
KM	-1295.551	443.5142	-2.921105	0.0056
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.529567	Mean dependent var	48.83243	
Adjusted R-squared	0.380405	S.D. dependent var	67.04211	
S.E. of regression	52.77176	Akaike info criterion	10.98516	
Sum squared resid	114179.2	Schwarz criterion	11.49612	
Log likelihood	-288.0919	Hannan-Quinn criter.	11.18275	
F-statistic	3.550285	Durbin-Watson stat	1.792338	
Prob(F-statistic)	0.000943			

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan hasil pengujian signifikansi model *fixed effect* sehingga dapat dirumuskan persamaan analisis model data panel adalah sebagai berikut:

$$DPR = -235.7708 - 216.4070 \text{ GROWTH} + 7.805137 \text{ DAR} - 1295.551 \text{ KM} + e$$

Uji Hipotesis

1. Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan atau uji F merupakan pengujian yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas atau independen secara simultan terhadap variabel terikat atau dependen. Penghitungan untuk uji F adalah apabila *sig. F statistic* < 0,05 maka Ho ditolak dan Ha diterima dan sebaliknya jika nilai *sig. t* > 0,05 maka Ho diterima dan H₁ ditolak. Berdasarkan tabel 5 menunjukkan bahwa nilai probability F-Statistic adalah sebesar 0.000943 < 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa Ho ditolak dan H₁ yaitu pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang dan struktur kepemilikan secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan

dividen pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

2. Uji Koefisien Determinan (R^2)

Uji koefisien determinan (R^2) merupakan uji yang digunakan untuk melihat seberapa jauh kontribusi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinan berada diantara 0 dan 1, jika nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen semakin terbatas.

Berdasarkan tabel 5 diketahui bahwa nilai yang ditunjukkan dari *adjusted R-Square* adalah 0.380405 atau 38,4%. Dengan demikian, variabel independen yang terdiri dari pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang, dan struktur kepemilikan dapat mempengaruhi atau menjelaskan variabel dependen yaitu kebijakan dividen sebesar 38,4% sedangkan sisanya 61,6% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

3. Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial atau statistik t pada dasarnya digunakan untuk melihat seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual dalam mempengaruhi variabel variabel dependen. Pengujian ini menggunakan tingkat signifikan 0,05 atau 5%, dimana jika nilai sig. $t > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak dan sebaliknya jika tingkat sig. $t < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Berdasarkan tabel 5 dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai koefisien pertumbuhan perusahaan (X_1) sebesar -216.4070 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0125 lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat diambil keputusan H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti bahwa pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh secara signifikan negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
2. Nilai koefisien kebijakan hutang (X_2) sebesar 7.805137 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat diambil keputusan H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti bahwa kebijakan hutang secara parsial berpengaruh secara signifikan positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
3. Nilai koefisien struktur kepemilikan (X_3) sebesar -1295.551 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0056 lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat diambil keputusan H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti bahwa struktur kepemilikan secara parsial berpengaruh secara signifikan negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

1. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang dan Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis pertama (H_1) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang dan struktur kepemilikan secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat dilihat berdasarkan uji simultan (uji F) pada tabel 5 yang menghasilkan nilai *probability F-Statistic* adalah sebesar 0.000943 lebih kecil dari 0.0, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima. Sehingga dalam penelitian ini variabel independen yaitu pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang dan struktur kepemilikan secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial pada tabel 5 variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar -216.4070 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0125 lebih kecil dari 0.05. Sehingga dapat diambil keputusan H_0 ditolak

dan H_a diterima. Pada penelitian ini perusahaan yang memiliki pertumbuhan perusahaan tinggi akan menyebabkan pembagian dividen untuk pemegang saham rendah dan begitupula sebaliknya. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis awal penelitian yaitu pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap kebijakan dividen, sehingga penelitian ini penelitian sesuai dengan yang dilakukan oleh Purba et al., (2020) dan Gunawan & Harjanto (2019) yang mengatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan pada hasil pengujian hipotesis secara parsial pada tabel 5 variabel kebijakan hutang (DAR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 7.805137 dengan nilai probabilitas 0.0000 lebih kecil dari 0.05 sehingga keputusan yang diambil adalah menolak H_0 dan menerima H_a yang berarti bahwa kebijakan hutang secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dimana besar kecilnya rasio kebijakan hutang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2021. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Andayani (2017) dan Anggraeni dan Riduwan (2021) tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tjandra dan Yopie (2020) dan Purba et al. (2020) yang menyebutkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan pada hasil pengujian hipotesis secara parsial pada tabel 5 variabel struktur kepemilikan (KM) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -1295.551 dengan nilai probabilitas 0.0056 lebih kecil dari 0.05 sehingga keputusan yang diambil adalah menolak H_0 dan menerima H_a yang berarti bahwa struktur kepemilikan yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dimana semakin besar saham yang manajer miliki maka akan berdampak pada dividen yang dibagikan kepada pemegang saham yang besar pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2021. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Jayanti & Puspitasari (2017) dan Cisilia & Amanah (2017) yang menyebutkan bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang dan struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2017-2021. Sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 11 perusahaan dengan periode 5 tahun sehingga didapat total sampel sebanyak 55. Berdasarkan tahapan analisis data, penelitian ini menggunakan analisis data statistik deskriptif dan analisis hipotesis menggunakan analisis data panel dengan dibantu menggunakan *evIEWS* versi 12 dan *software excel*, sehingga berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan uji statistik deskriptif, dapat disimpulkan bahwa:
 - a. Pertumbuhan perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2021 yang di proksikan dengan *asset growth* memiliki nilai rata-rata 0,096344 dengan standar deviasi 0,102685. Nilai maksimum pada variabel ini adalah 0,388870 dari perusahaan Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT). Nilai minimum variabel ini adalah -0,153900 dari perusahaan Sekar Laut Tbk.
 - b. Kebijakan hutang pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2021 yang diprosikan

dengan *debt asset ratio* memiliki nilai rata-rata (*mean*) 53,04% dan nilai standar deviasi sebesar 20,04%. Nilai maksimum pada variabel ini adalah 81,08142 dimiliki oleh perusahaan Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT). Nilai minimum variabel ini adalah 12,90329 dimiliki oleh perusahaan Sekar Laut Tbk (SKLT).

- c. Struktur kepemilikan pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2021 yang diprosikan dengan menggunakan kepemilikan manajerial menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) 0,083813 atau 8,38% dan nilai standar deviasi sebesar 0,127457 atau 12,74%. Nilai maksimum pada variabel ini adalah 0,484611 dari perusahaan Ultra Jaya Milk Industry Tbk. Nilai minimum pada variabel ini adalah 0,00001 dari perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR).
- d. Kebijakan dividen pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2021 yang diprosikan dengan menggunakan *dividend payout ratio* memiliki nilai rata-rata (*mean*) 48,83 dan nilai standar deviasi yaitu 67,04. Nilai maksimum yaitu sebesar 477,03760 dari perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR), sedangkan nilai minimum variabel DPR pada periode 2017-2021 yaitu 8,89338 yang dimiliki oleh Sekar Laut Tbk (SKLT)

Referensi :

- Angelina, E., & Amanah, L. (2019). *Pengaruh struktur kepemilikan, kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan*.
- Anggraeni, P. R., & Riduwan, A. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(c), 1-17. <https://soj.umrah.ac.id/index.php/SOJFE/article/view/778%0Ahttps://soj.umrah.ac.id/index.php/SOJFE/article/download/778/667>
- Aristawidya, A. A. (2020). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Metode Penelitian*, 52.
- Aurelia, L., & Setijaningsih, H. T. (2020). *Analisis Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal*. 2(April), 801-807.
- Cisilia, A., & Amanah, L. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Cash Position, Growth Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(3), 951-952., 6, 10-27.
- Gunawan, A., & Harjanto, K. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016*. 11(1), 81-107.
- Handoyo. (2021). *Kinerja Delta Djakarta (DLTA) masih dipengaruhi efek pandemi Covid-19*. Industri Kontan. <https://industri.kontan.co.id/news/kinerja-delta-djakarta-dlta-masih-dipengaruhi-efek-pandemi-covid-19>
- Handoyo. (2022). *Akasha Wira International (ADES) Absen Bayarkan Dividen pada Tahun Ini*. Investasi Kontan. <https://investasi.kontan.co.id/news/akasha-wira-international-ades-absen-bayarkan-dividen-pada-tahun-ini>
- Hery. (2018). *Analisis laporan keuangan*. Grasindo.
- IDN Financial. (2022). *PT Wicaksana Overseas International Tbk [WICO]*. IDN Financial. <https://www.idnfinancials.com/id/wico/pt-wicaksana-overseas-international-tbk>
- Jayanti, I. S. D., & Puspitasari, A. F. (2017). *STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA*. 1(1), 1-13.
- Makadao, I., & Saerang, D. P. E. (2021). *Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan, Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 2(2), 315-330.
- Manurung, L. N. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan, dan Profitabilitas

- Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8-11.
- Melani, A. (2022). *DLTA Siap Sebar Dividen Rp 300 per Saham, Cek Jadwalnya*. Liputan6.Com. <https://www.liputan6.com/saham/read/4989781/dlta-siap-sebar-dividen-rp-300-per-saham-cek-jadwalnya>
- Permana, D. (2017). *Pengaruh Profitabilitas, Invesment Opportunity Set Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*.
- Pratama, A. (2021). *Investor Siap-siap! Ultrajaya Milik (ULTJ) Mau Bagi-bagi Dividen Rp883,8 Miliar*. Idxchannel. <https://www.idxchannel.com/market-news/investor-siap-siap-ultrajaya-milik-ultj-mau-bagi-bagi-dividen-rp8838-miliar>
- PSAK No. 23. (2018). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan 23. PSAK No. 23, 23, 1-14*.
- Purba, M. I., Lorent, J., Angga, A., Cynthia, & Juli. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur*. 7(1), 88-95.
- Putri, A. R., & Andayani. (2017). *Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(6), 9-25.
- Septiana, A. (2019). *Analisis Laporan Keuangan Konsep Dasar dan Deskripsi Laporan Keuangan*. Duta Media Publishing.
- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta)*. 1976, 41-48.
- Sunengsih, L., Iskandar, & Kusumawardani, A. (2021). *Pengaruh tax avoidance, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan*. 18(4), 628-633.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). *PENGARUH LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PROPERTI*. 6(3), 1248-1277.
- Tjandra, S., & Yopie, S. (2020). *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang Dan Corporate Social Responsibility*. 4(2), 208-227.
- Wahyuliza, S., & Fahyani, R. (2019). *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Return On Equity Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan*. 4(November 2018), 78-86.
- Wijaya, R. A., Yamasitha, & Oklahoma, Z. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Collateralizable Assets, Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Kontrol*. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 22(1), 157-171.