PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, KEBIJAKAN HUTANG DAN PERTUMBUHAN ASET TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Misbahul Khoer^{1*} dan Acim²

^{1,2}STAI Putra Galuh Ciamis, Jawa Barat, Indonesia

Corresponding Author; E-mail: misbahulkhoer@staiputragaluh.ac.id

How to Cite: Khoer, M., Acim . (2024). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen. *Digital Business and Entrepreneurship Journal (Digibe)*, Volume 2 (Nomor 2): 59-68

Received: 01-04-2024

Accepted: 29-07-2024

Published: 31-07-2024

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menyediakan bukti praktis tentang dampak kebijakan dividen yang disebabkan oleh ekspansi aset, kebijakan utang, kepemilikan institusional, kekayaan publik, dan kekayaan manajemen. Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif dan verifikatif. Dalam penelitian ini, 22 perusahaan dipilih melalui teknik *purposive sampling* dari 30 perusahaan dalam subsektor makanan dan minuman dari yang melaporkan keuangan tahun 2017 hingga 2021. Data dikumpulkan melalui observasi tidak berpartisipasi dan dianalisis menggunakan analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, kebijakan utang, dan pertumbuhan aset mempengaruhi kebijakan *dividen*. Hasil uji t (parsial) mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, kebijakan utang, dan pertumbuhan aset memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan *dividen*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi secara bersamaan oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, kebijakan utang, dan pertumbuhan aset. Uji t (parsial) menunjukkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi secara signifikan oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan kebijakan utang. Saran dalam penelitian ini bahwa kebijakan dividen suatu perusahaan dapat memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja investasi seorang investor, sehingga calon investor harus mempertimbangkan dengan cermat struktur kepemilikan perusahaan, kebijakan utang, dan pertumbuhan aset sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Kata kunci: struktur kepemilikan; kebijakan hutang; pertumbuhan aset; kebijakan *dividen*

Abstract

This research aims to provide practical evidence about the impact of dividend policy caused by asset expansion, debt policy, institutional ownership, public wealth, and wealth management. This research uses a descriptive and verification approach. In this research, 22 companies were selected using a purposive sampling technique from 30 companies in the food and beverage subsector from those reporting financial results from 2017 to 2021. Data was collected through non-participating observation and analyzed using panel data regression analysis. The research results show that simultaneously, managerial ownership, institutional ownership, public ownership, debt policy and asset growth influence dividend policy. The results of the t test (partial) indicate that managerial ownership, institutional ownership, public ownership, debt policy and asset growth have a significant positive influence on dividend policy. The research results show that dividend policy is influenced simultaneously by managerial ownership, institutional ownership, public ownership, debt policy and asset growth. The t test (partial) shows that dividend policy is significantly influenced by managerial ownership, institutional ownership, public ownership and debt policy. The suggestion in this research is that a company's dividend policy can have a significant impact on an investor's investment performance, so prospective investors must carefully consider the company's ownership structure, debt policy and asset growth before making a decision to invest.

Keywords: ownership structure; debt policy; asset growth; divided policy

PENDAHULUAN

Pembahasan keuntungan menarik bagi sebagian individu, termasuk investor, pemberi pinjaman, dan kelompok lain yang perlu mendapatkan data dari organisasi (Wahjono, 2022). Pemodal yang menanamkan modalnya dengan harapan memperoleh dividen wajib menerima pembayaran *dividen* secara berkala atau dalam jumlah yang besar dari badan usaha (Larasati & Ramadhan, 2022). Salah satu wewenang yang diberikan pemegang saham kepada dewan direksi adalah kebijakan *dividen*. Strategi memutuskan apakah manfaat organisasi dipertahankan sebagai manfaat yang dimiliki atau dialokasikan sebagai keuntungan untuk membiayai usaha di masa depan (Alawiyah et al., 2021). Kebijakan *dividen* suatu perusahaan publik sangatlah penting karena dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan tersebut (Wiyono et al., 2023).

Investor keuangan mungkin melihat suatu perusahaan dalam sudut pandang yang buruk jika mereka memiliki strategi keuntungan yang tidak masuk akal. Oleh karena itu, kebijakan *dividen* harus mempertimbangkan segala hal, termasuk bentuk, persentase, dan stabilitas pembagian *dividen* (Akbar & Fahmi, 2020). Uraian tersebut membawa pada kesimpulan bahwa setiap kebijakan *dividen* memiliki risiko kegagalan. Nilai Proporsi Pembayaran Keuntungan (DPR) tidak sama untuk setiap organisasi, bergantung pada strategi keuntungannya. DPR bermaksud membagikan *dividen* kepada pemegang saham setiap tahunnya berdasarkan laba bersih perusahaan setelah pajak (Indrayani & Aprina, 2017). Rasio pembayaran *dividen* yang lebih tinggi meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Pendukung keuangan juga memikirkan masa depan organisasi (Irnawati, 2021).

Perusahaan yang bergerak dalam memenuhi kebutuhan sehari-hari masyarakat, banyak yang tercatat di Bursa Efek Indonesia ikut terlibat, termasuk perusahaan makanan dan minuman. Investor juga menginginkannya karena dianggap berpotensi menghasilkan keuntungan. Pada sektor makanan dan minuman, terdapat 30 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, namun hanya 11 perusahaan yang membagikan *dividen* pada tahun 2017 hingga 2021. Jika dibandingkan dengan jumlah usaha pada subsektor ini, jumlah tersebut sangat kecil. Karena laba bersih digunakan untuk operasi dan cadangan, beberapa bisnis tidak sering membayar *dividen*. Berikut data perkembangan kebijakan *dividen* yang dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 1. Data Kebijakan *Dividen* Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor *Food and Beverage* di BEI Tahun 2017-2021

No.	Kode Perusahaan	DPR %					Rata-rata	Keterangan
		2017	2018	2019	2020	2021		
1	CEKA	83,08	28,9	27,62	32,73	31,81	40,83	Ideal
2	HOKI	0	15,74	25,2	75,28	77,22	38,69	Ideal
3	ALTO	0	0	0	0	0		Tidak ideal
4	GOOD	56,92	43,03	28,79	87,22	26,78	48,55	Ideal
5	ADES	0	0	0	0	0		Tidak ideal
6	SKBM	0	0	0	0	6,99	0	Tidak ideal
7	AISA	0	0	0	0	0		Tidak ideal
8	CAMP	0	0	32,58	0	41,17	14,75	Tidak ideal
9	BUDI	24,62	35,66	35,14	40,23	29,43	33,02	Ideal
10	CLEO	0	0	0	0	33,14	11,05	Tidak ideal
11	DMND	0	0	0	0	0	0	Tidak ideal

No.	Kode Perusahaan	DPR %					Rata-rata	Keterangan
		2017	2018	2019	2020	2021		
12	FOOD	0	0	0	0	0	0	Tidak ideal
13	IKAN	0	0	0	0	0	0	Tidak ideal
14	BTEK	0	0	0	0	0	0	Tidak ideal
15	DLTA	51,51	61,57	120,42	252,91	0	97,3	Tidak ideal
16	ICBP	54,83	57,74	31,4	39,31	45,95	45,85	Ideal
17	STTP				15,91	0	3,18	Tidak ideal
18	KEJU	0	0	262,4	99,17	0	72,31	Tidak ideal
19	PANI	0	0	0	0	0	0	Tidak ideal
20	SKLT	13,53	13,62	12,45	21,93	11,03	14,51	Tidak ideal
21	TBLA	33,59	31,45	20,2	19,48	16,66	24,28	Tidak ideal
22	MYOR	28,79	34,29	32,49	32,65	99,65	45,57	Ideal
23	PSDN	0	0	0	0	0	0	Tidak ideal
24	ULTJ	11,77	17,83	14,48	12,32	70,08	25,3	Tidak ideal
25	IIKP	0	0	0	0	0	0	Tidak ideal
26	MLBI	0	0	101,87	0	150,32	50,44	Ideal
27	PCAR	0	0	0	0	0	0	Tidak ideal
28	INDF	53,15	70,23	33,45	38,53	36,83	46,44	Ideal
29	ROTI	51,33	28,31	25,25	88,68	105,67	59,85	Tidak ideal
30	MGNA	0	0	0	0	0	0	Tidak ideal

Tabel di atas menunjukkan DPR rata-rata dari 30 perusahaan di industri makanan dan minuman dari tahun 2017 hingga 2021, berdasarkan data yang dikumpulkan. Menurut analisis variasi DPR, delapan perusahaan, yaitu Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI), Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA), Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD), Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI), Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (INDF), Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI), dan Mayora Indah Tbk (MYOR), telah berhasil mempertahankan tingkat DPR ideal selama lima tahun.

Namun, 22 perusahaan lainnya tidak mencapai standar ideal, karena beberapa memiliki DPR di atas atau di bawah nilai yang diinginkan. Perusahaan dengan DPR di bawah 26,1% dianggap tidak ideal karena cenderung mempertahankan terlalu banyak laba ditahan, sedangkan perusahaan dengan DPR di atas 59,1% juga dianggap tidak ideal karena cenderung membagikan terlalu banyak *dividen*. Hal ini dapat menghambat kemampuan perusahaan untuk melakukan ekspansi dan berpotensi menimbulkan kesulitan keuangan. Situasi ini bisa mengurangi minat investor untuk berinvestasi di perusahaan-perusahaan tersebut.

Perusahaan harus mempertimbangkan keberlanjutan dan pertumbuhan bisnisnya saat membuat keputusan tentang pembagian *dividen*. Oleh karena itu, kebijakan *dividen* harus diperhatikan secara serius di setiap perusahaan. Beberapa pihak yang memiliki kepentingan dalam kebijakan *dividen* adalah pemegang saham yang mengharapkan *dividen* dan perusahaan yang ingin mempertahankan keuntungan untuk kemajuan perusahaan. Dengan memberikan *dividen* yang signifikan, perusahaan dapat menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan sedang dalam kondisi baik dan menguntungkan. Ini meningkatkan minat investor untuk berinvestasi. Ini juga dapat berdampak positif pada kenaikan harga saham perusahaan. Namun, jika bisnis memilih untuk menahan laba, itu

akan memberinya kesempatan untuk melakukan investasi di masa depan, tetapi pemegang saham mungkin tidak akan menerima *dividen*. Akibatnya, perusahaan harus menetapkan kebijakan (Yenitasari, 2021).

Kelangsungan dan pertumbuhan perusahaan harus dipertimbangkan saat memilih pembagian *dividen*. Oleh karena itu, kebijakan *dividen* setiap perusahaan harus dipertimbangkan dengan hati-hati. Pembayaran *dividen* yang besar dapat menunjukkan kepada investor bahwa kondisi bisnis baik dan menguntungkan; ini bahkan dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Namun, perusahaan harus menetapkan kebijakan *dividen* yang seimbang jika mereka memilih untuk menahan laba, karena ini akan memberi mereka kesempatan untuk melakukan investasi di masa depan, tetapi mengurangi kemungkinan pemegang saham menerima *dividen* (Tandean, 2021).

Seperti yang dinyatakan oleh Darminto dan struktur kepemilikan manajemen mengacu pada jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan sebagai investor dalam perusahaan itu sendiri (Bansaleng et al., 2014). Studi lain menemukan bahwa kemungkinan *dividen* yang akan dibayarkan lebih tinggi jika kepemilikan manajemen meningkat (Jayanti & Puspitasari, 2017).

Karena manajer memiliki saham dalam perusahaan, mereka juga memiliki risiko dan keuntungan yang sebanding dengan pemegang saham lainnya. Akibatnya, dianggap bahwa keputusan kebijakan yang dibuat oleh manajemen dapat lebih menguntungkan para pemegang saham karena kepemilikan manajemen yang tinggi. Seperti yang ditunjukkan oleh penelitian, manajer yang memiliki kepemilikan saham cenderung membayar *dividen* yang lebih besar sebagai imbalan atas investasi mereka (Purwaningsih & Lestari, 2021). Ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajemen secara signifikan berdampak positif pada kebijakan *dividen* (Widiantari & Wiguna, 2023).

Berikut berbagai penelitian tentang bagaimana kepemilikan manajemen mempengaruhi kebijakan *dividen*. Hasil penelitian menyatakan bahwa kepemilikan manajemen secara signifikan meningkatkan kebijakan *dividen* (D. M. Sari & Wulandari, 2021). Namun, temuan lain menunjukkan bahwa pengaruhnya positif meskipun tidak signifikan (Firmanda et al., 2015). Peneliti lain menemukan bahwa kepemilikan manajemen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan *dividen* (N. P. Sari & Khafid, 2020). Menurut penelitian tahun 2021, kepemilikan manajemen tidak berpengaruh signifikan (P. A. Sari & Handini, 2021). Selanjutnya bahwa kepemilikan manajemen berpengaruh negatif terhadap kebijakan *dividen* (Rahayu & Rusliati, 2019).

Perusahaan dengan kepemilikan institusional dianggap lebih efektif dalam menghindari permasalahan internal karena memiliki kontrol dan pengawasan yang lebih besar terhadap pengelolaannya. Motivasi manajemen untuk melakukan pengawasan dengan baik dan lebih ketat dapat menghasilkan keuntungan yang meningkat ketika saham dimiliki. Peningkatan ini mungkin berdampak pada kebijakan *dividen* suatu perusahaan. Penelitian lain menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan *dividen* (Firmanda et al., 2015). Ada banyak penelitian yang meneliti hubungan antara kebijakan *dividen* dan kepemilikan institusional. Meskipun demikian, ada yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berdampak buruk terhadap strategi keuntungan (Ayem & Tarang, 2022). Selain itu, kepemilikan institusional mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan *dividen* (Rahayu & Rusliati, 2019). Menariknya, penelitian lain menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berdampak pada strategi keuntungan (Purwaningsih & Lestari, 2021). Oleh karena itu, ada banyak pemeriksaan karena kepemilikan institusional terhadap strategi keuntungan organisasi.

Investor yang ingin mendapatkan *dividen* sebagai hasil investasi mereka sering menunjukkan kepentingan mereka dalam kepemilikan saham publik, meskipun

kepentingan ini kadang-kadang tidak diperhatikan. Studi menemukan bahwa kepemilikan saham publik tidak memengaruhi kebijakan *dividen* secara signifikan (Rokhaniyah, 2020). Namun, studi lain menemukan bahwa kepemilikan saham publik malah memengaruhi kebijakan *dividen* (Nasution & Ramadhan, 2020).

Selain itu, perusahaan harus mempertimbangkan posisi likuiditas mereka dan kebutuhan untuk melunasi hutang mereka saat membuat keputusan tentang pembagian *dividen* (Budianto & Dewi, 2023). Kemampuan perusahaan untuk membayar *dividen* kepada investor sangat dipengaruhi oleh kebijakan hutang perusahaan. Penggunaan pendanaan eksternal, seperti pinjaman atau penerbitan saham di pasar modal, termasuk dalam kebijakan hutang. Kebijakan hutang juga dapat membantu mengurangi konflik keagenan dan mengawasi bagaimana manajemen mengelola bisnis (Saputri & Agustina, 2023).

Strategi kewajiban berdampak buruk terhadap strategi keuntungan (Bansaleng et al., 2014). Namun penelitian yang dilakukan oleh yang lain menunjukkan bahwa kebijakan utang memberikan dampak yang menguntungkan (Akbar & Fahmi, 2020). Selanjutnya pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan *dividen* (Purwaningsih & Lestari, 2021). Temuan lain juga menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan *dividen* (Pangestuti, 2020). Sehingga penelitian ini menemukan bahwa pengembangan sumber daya sangat mempengaruhi strategi keuntungan (Purwaningsih & Lestari, 2021).

METODE

Studi ini menerapkan metodologi deskriptif kuantitatif. Dari 2017 hingga 2021, investigasi dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Studi ini mencakup tiga puluh perusahaan. Metode sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Pemilihan sampel dengan menggunakan *purpoive sampling* dengan menetapkan kriteria-kriteria tertentu. Selama periode pengamatan, kriteria pemilihan adalah perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI hingga tahun 2021 dan memiliki data lengkap tentang *Dividend Payout Ratio* (DPR). Berdasarkan kriteria tersebut, hanya 8 bisnis yang memenuhi syarat untuk menjadi sampel selama 4 tahun pengamatan, menghasilkan total 22 data observasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Pengujian Hipotesis (Uji Simultan) Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Publik, Kebijakan Utang dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan *Dividen*. Hasil pengujian hipotesis diuraikan pada tabel berikut:

Tabel 2. Pengujian Hipotesis (Uji Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2945,629	5	981,876	340,141	.000 ^b
	Residual	277,121	16	2,887		
	Total	3222,750	21			

a. Dependent Variable: KD

b. Predictors: (Constant), KM, KI, KP, KU, PA

Secara keseluruhan memengaruhi kebijakan *dividen*. Kebijakan *dividen* dipengaruhi oleh banyak hubungan antara pertumbuhan aset, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan kepemilikan manajerial. Hasil penelitian dapat dianggap mewakili seluruh populasi yang sebanding, seperti yang ditunjukkan oleh signifikansi hasil penelitian. Oleh karena itu, hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini dapat dibuktikan valid atau relevan dalam konteks yang lebih luas. Namun, penting untuk diingat bahwa generalisasi hasil penelitian ini tergantung pada validitas dan kredibilitas data yang digunakan, serta metode penelitian yang digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis informasi.

Adapun hasil pengujian hipotesis secara parsial kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, kebijakan utang dan pertumbuhan aset terhadap kebijakan *dividen* diuraikan pada tabel berikut:

Tabel 3. Pengujian Hipotesis (Uji Parsial)
 Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Correlations			
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	5.080	1.468		3.462	.001			
	KM	.514	.120	.283	4.278	.000	.891	.400	.128
	KI	.248	.094	.370	2.651	.009	.934	.261	.079
	KP	.414	.182	.383	3.278	.023	.841	.380	.103
	KU	-.348	-.194	-.378	-2.851	-.011	-.834	-.361	-.099
	PA	.221	.108	.333	2.049	.043	.946	.205	.061

a. Dependent Variable: KD

2. Dampak Dari Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Pembagian *Dividen*

Uji hipotesis (uji parsial) menunjukkan bahwa kepemilikan manajemen memengaruhi kebijakan *dividen*. Dengan kata lain, kebijakan *dividen* yang dihitung dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) lebih tinggi jika kepemilikan saham manajemen lebih besar, dan kebijakan *dividen* yang dihitung dengan DPR lebih rendah jika kepemilikan saham manajemen lebih sedikit. Pengaruh yang signifikan ini menunjukkan bahwa temuan penelitian ini dapat bermanfaat bagi seluruh populasi.

Teori biaya agensi juga mendukung penelitian ini, menyatakan bahwa salah satu cara untuk mengurangi biaya agensi adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham manajemen. Ini disebabkan oleh konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham; dengan memiliki saham dalam perusahaan, manajer memiliki kepentingan langsung dalam pembagian *dividen* dan manajer lebih cenderung bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham. Selain itu, kepemilikan saham yang lebih besar oleh manajemen juga dapat memotivasi manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Ini karena semakin besar kepemilikan saham manajemen, semakin kecil kemungkinan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, karena manajer akan bertindak lebih hati-hati untuk menghindari konsekuensi dari kebijakan *dividen* yang mereka buat. Akibatnya, struktur kepemilikan manajerial yang lebih besar dapat mengurangi konflik di perusahaan dan memastikannya stabil.

Studi yang dilakukan oleh beberapa peneliti menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial yang lebih besar di perusahaan yang menerapkan kebijakan *dividen* yang lebih tinggi mengarah pada pembayaran *dividen* yang lebih tinggi (Purwaningsih &

Lestari, 2021). Diharapkan bahwa ini akan meningkatkan citra perusahaan dan memberikan kesan positif tentang kinerja masa depan.

3. Dampak Dari Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan *Dividen*

Hasil analisis hipotesis (uji parsial) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berdampak positif pada kebijakan *dividen*. Ini berarti bahwa nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) lebih tinggi jika kepemilikan institusional lebih tinggi, dan sebaliknya, nilai DPR lebih rendah jika kepemilikan institusional lebih rendah. Dengan demikian, temuan penelitian ini dapat digeneralisasikan ke seluruh populasi yang terlibat dalam penelitian ini.

Teori agensi mendukung beberapa metode untuk mengurangi biaya agensi, termasuk membayar *dividen*, meningkatkan kepemilikan saham manajer dan institusional, dan menggunakan hutang (Ayem & Tarang, 2022). Dengan kepemilikan saham institusional yang tinggi, perusahaan dapat diawasi dengan ketat, yang dapat menghentikan perilaku ceroboh manajer seperti pelaporan laba yang tidak jelas untuk kepentingan pribadi.

Karena kemungkinan kontrol internal yang lebih kuat akan mengurangi biaya operasi, perusahaan dengan kepemilikan institusional yang lebih besar akan menerapkan kebijakan *dividen* yang lebih tinggi (Rahayu & Rusliati, 2019). Studi sebelumnya, seperti yang ditunjukkan juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki dampak yang signifikan dan positif pada kebijakan *dividen* (Purwaningsih & Lestari, 2021).

4. Dampak Dari Kepemilikan Publik Terhadap Kebijakan *Dividen*

Hasil analisis hipotesis (uji parsial) menunjukkan bahwa kebijakan *dividen* dipengaruhi secara signifikan oleh kepemilikan publik. Ini menunjukkan bahwa nilai *Dividen Payout Ratio* (DPR) lebih tinggi jika kepemilikan publik lebih tinggi, dan sebaliknya, nilai DPR lebih rendah jika kepemilikan publik lebih rendah. Kesimpulan signifikan ini menunjukkan bahwa temuan penelitian ini dapat diterapkan secara umum pada populasi yang sebanding.

Kepemilikan publik adalah jumlah saham yang dimiliki oleh masyarakat umum pada akhir tahun tertentu. Semakin besar kepemilikan publik, semakin besar pembayaran *dividen* yang dilakukan oleh perusahaan, dan ini mempengaruhi perilaku manajemen dan mekanisme kontrol. Dengan adanya pemegang saham publik, manajemen dapat diawasi, dipengaruhi, atau didisiplinkan. Pada akhirnya, ini memastikan bahwa manajer bertindak sesuai dengan kepentingan para pemegang saham. Menurut teori keagenan, konflik keagenan dapat terjadi karena kepentingan manajer atau agen dan prinsipal berbeda. Dengan kepemilikan saham yang tersebar, biaya keagenan dapat meningkat karena pemegang saham tidak memiliki kontrol penuh atas manajemen. Hasil penelitian menyatakan bahwa kebijakan *dividen* dipengaruhi secara signifikan dan positif oleh kepemilikan publik (Nasution & Ramadhan, 2020).

5. Dampak Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan *Dividen*

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa kebijakan hutang berdampak negatif dan signifikan terhadap kebijakan *dividen*: semakin tinggi kebijakan hutang, semakin rendah nilai DPR, dan sebaliknya, semakin tinggi nilai DPR.

Hasil penelitian ini dapat diterapkan pada seluruh populasi karena signifikansinya. Hasil ini didukung oleh teori agensi. Bisnis dengan tingkat hutang tinggi berusaha untuk mengurangi biaya agensi dengan mengurangi jumlah hutang yang mereka miliki. Untuk mengurangi hutang, investasi dapat dibiayai dengan dana internal, dan pemegang saham mungkin harus mengorbankan *dividen* mereka untuk mendukung

investasi tersebut. Karena perusahaan dengan tingkat hutang rendah tidak terbebani dengan biaya bunga tinggi, mereka cenderung membagikan *dividen* yang lebih besar. Tingkat hutang tinggi juga dapat membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar *dividen* karena sebagian besar keuntungan digunakan untuk membayar hutang, sehingga pembagian *dividen* akan lebih sedikit (Budianto & Dewi, 2023). Studi oleh peneliti lain menemukan bahwa kebijakan hutang berdampak negatif besar pada kebijakan *dividen* (Saputri & Agustina, 2023).

6. Dampak Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan *Dividen*

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa pertumbuhan aset mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan *dividen*. Hal ini menunjukkan bahwa nilai DPR (*Dividend Payout Ratio*) meningkat seiring dengan pertumbuhan aset dan menurun seiring dengan pertumbuhan aset. Penemuan penelitian ini dapat diterapkan pada siapa pun dari masyarakat karena pentingnya hal ini. Wajar jika pengembangan sumber daya dalam jumlah besar akan memberikan hasil fungsional dan meningkatkan kualitas keterlibatan organisasi dalam pertemuan luar. Hal ini karena aktivitas dan skala jangka panjang suatu perusahaan diprediksi oleh pertumbuhan aset. Peningkatan ukuran dan aktivitas dapat menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi bagi bisnis. Ini akan membantu strategi keuntungan.

Teori Sinyal mendukung temuan ini. Karena pertumbuhan aset berkorelasi dengan nilai DPR, pembayaran *dividen* adalah sinyal penting dari prospek perusahaan kepada investor menurut teori ini. Peningkatan nilai DPR cenderung menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di mata investor (Pangestuti, 2020). Selain itu, penelitian lain menemukan bahwa pertumbuhan aset memiliki efek positif pada kebijakan *dividen* (Purwaningsih & Lestari, 2021).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Kebijakan *dividen* berkorelasi dengan pertumbuhan aset, kepemilikan manajerial, institusional, publik, dan hutang. Oleh karena itu, perubahan kebijakan ini dapat berdampak pada perubahan kebijakan *dividen*.
2. Kepemilikan manajemen sangat memengaruhi kebijakan *dividen*. Semakin banyak kepemilikan manajemen, maka kebijakan *dividen* juga akan meningkat.
3. Kepemilikan institusional memengaruhi kebijakan *dividen*; semakin besar kepemilikan, semakin tinggi kebijakan *dividen*.
4. Karena kepemilikan publik lebih besar, kebijakan *dividen* akan lebih baik.
5. Kebijakan hutang berdampak negatif terhadap kebijakan *dividen*; semakin tinggi kebijakan hutang, semakin besar kemungkinan kebijakan *dividen* akan menurun.
6. Kebijakan *dividen* sangat dipengaruhi oleh pertumbuhan aset, karena semakin besar pertumbuhan aset akan berdampak pada kebijakan *dividen*.

Saran

1. Untuk perusahaan, hasil uji t menunjukkan bahwa kebijakan *dividen* dipengaruhi oleh struktur kepemilikan, kebijakan hutang, dan pertumbuhan aset. Oleh karena itu, manajemen perusahaan disarankan untuk mempertimbangkan dengan hati-hati struktur kepemilikan, kebijakan hutang, dan pertumbuhan aset saat memberikan *dividen*.
2. Untuk mencegah penurunan nilai saham mereka, investor harus menghindari saham perusahaan dengan kepemilikan manajemen rendah. Sebaliknya, mereka harus memilih saham dari perusahaan yang memberikan *dividen* tinggi, karena hal ini dapat meningkatkan nilai saham mereka.

3. Kebijakan dividen suatu perusahaan dapat memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja investasi seorang investor, sehingga calon investor harus mempertimbangkan dengan cermat struktur kepemilikan perusahaan, kebijakan utang, dan pertumbuhan aset sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi.
4. Penyelidikan lebih lanjut mungkin akan menghasilkan data yang lebih lengkap dan akurat karena banyaknya faktor tambahan yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81.
- Alawiyah, A., Prasetyo, G., & Fatimah, S. (2021). Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Perspektif*, 19(2), 175–183.
- Ayem, S., & Tarang, T. M. D. (2022). Pengaruh Risiko Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Dan Strategi Bisnis Terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 17(2), 91–103.
- Bansaleng, R. D. V, Tommy, P., & Saerang, I. S. (2014). Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Beverage di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 2(3).
- Budianto, E. W. H., & Dewi, N. D. T. (2023). Pemetaan Penelitian Rasio Dividend Per Share (Dps) Pada Perbankan Syariah Dan Konvensional: Studi Bibliometrik Vosviewer Dan Literature Review. *Al-Mal: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Islam*, 4(1), 109–126.
- Firmanda, R., Raharjo, K., & Oemar, A. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Cash Position Terhadap Kebijakan Deviden. *Journal Of Accounting*, 1(1).
- Indrayani, I., & Aprina, A. (2017). Pengaruh Risk Taking Dan Free Cash Flow Terhadap Pembagian Deviden:(Studi Empiris Pada Bank Umum Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 13–22.
- Irnawati, J. (2021). *Nilai Perusahaan dan Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Contruction and Engineering*.
- Jayanti, I. S. D., & Puspitasari, A. F. (2017). Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *The Indonesian Journal of Applied Business*, 1(1), 1–13.
- Larasati, E. I., & Ramadhan, A. L. (2022). Penggunaan Saham Preferen Dalam Penentuan Joint Venture. *Gorontalo Law Review*, 5(1), 63–74.
- Nasution, D. A. D., & Ramadhan, P. R. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden Pada Perusahaan LQ 45. *Bisnis-Net Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 6–17.
- Pangestuti, D. C. (2020). Regresi Data Panel: Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan

- Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 5(1), 119–134.
- Purwaningsih, E., & Lestari, K. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Sikap*, 6(1), 108–124.
- Rahayu, D., & Rusliati, E. (2019). Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *JRAK*, 11(1), 41–47.
- Rokhaniyah, S. (2020). Studi Empiris: Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Publik. *Akuntabel*, 17(1), 53–61.
- Saputri, N. S., & Agustina, L. (2023). Pengaruh Moderasi Risiko Bisnis pada Hubungan Struktur Kepemilikan, Struktur Aset, dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 12(2), 150–165.
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Tema*, 22(1), 1–18.
- Sari, N. P., & Khafid, M. (2020). Peran Kepemilikan Manajerial dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan BUMN. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 222–231.
- Sari, P. A., & Handini, B. T. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Institusional Dan Komite Audit Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *EL MUHASABA: Jurnal Akuntansi (e-Journal)*, 12(2), 102–115.
- Tandean, L. (2021). *Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Perusahaan yang Tercatat Pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018)*. UNIVERSITAS HASANUDDIN.
- Wahjono, S. I. (2022). Crowdfunding di Indonesia. *Publisher: Researchgate. View Article (Google. Com)*.
- Widiantari, K. S., & Wiguna, I. G. N. M. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *MBIA*, 22(1), 38–52.
- Wiyono, G., Kusumawardhani, R., & Lende, D. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, dan Laverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur: Studi Kasus Perusahaan Manufaktu BEI 2016-2020. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 5(1), 330–347.
- Yenitasari, I. (2021). *Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.