

***THE EFFECT OF CORPORATE GOVERNANCE AND COMPANY GROWTH  
LEVELS ON DIVIDEND POLICY  
(EMPIRICAL STUDY OF LISTED MANUFACTURING COMPANIES  
ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE 2018-2022)***

**PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN TINGKAT  
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN  
(STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2022)**

**Reza Yuda Sudaryono<sup>1</sup>, Sunarto Sunarto<sup>2</sup>**

Universitas Stikubank Semarang<sup>1,2</sup>

rezayudasudaryono@mhs.unisbank.ac.id<sup>1</sup>, [sunarto@edu.unisbank.ac.id](mailto:sunarto@edu.unisbank.ac.id)<sup>2</sup>

**ABSTRACT**

*This research was carried out with the aim of identifying the influence of corporate governance and company growth levels on dividend policy. Research population of manufacturing companies listed on the IDX for the 2018-2022 period. The sample was selected using a purposive sampling method, where a sample of 175 data was obtained. The data analysis technique uses multiple regression analysis to test the model and test the hypothesis. The results of this research show that the independent board of commissioners has a positive effect, while individual ownership has a negative effect on dividend policy. Meanwhile, managerial ownership and the company's growth rate have no effect on dividend policy.*

**Keywords:** *Corporate Governance, Company Growth Rate, and Dividend Policy*

**ABSTRAK**

Penelitian ini dilaksanakan bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh tata kelola perusahaan dan tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Populasi penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Sampel dipilih dengan metode purposive sampling, dimana diperoleh sampel 175 data. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi berganda untuk menguji model dan uji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan dewan komisaris independen berpengaruh positif, sedangkan kepemilikan individual berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sementara, kepemilikan manajerial dan tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

**Kata Kunci:** Tata Kelola Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, dan Kebijakan Dividen

**PENDAHULUAN**

Laju pertumbuhan ekonomi mengalami peningkatan, hal ini dilihat dari peningkatan pendapatan dan kebutuhan masyarakat, namun keinginan masyarakat yang tak terbatas, usia produktif terbatas oleh waktu. Masyarakat sudah mulai menyadari perlunya mengembangkan asset guna menjadi tabungan dimasa depan, salah satunya adalah dengan melakukan investasi. Investasi yaitu penanaman modal di dalam perusahaan, dengan maksud untuk menambah kekayaan atau modal suatu perusahaan. Menurut Anoraga dan Pakarti (2006) investasi didefinisikan bahwa uang digunakan

dengan tujuan untuk mendapatkan penghasilan. Investasi yaitu penanaman modal di dalam perusahaan, dengan maksud agar kekayaan suatu korporasi atau perusahaan bertambah.

PT Kustodian Sentral Efek Indonesia pada bulan September akhir 2023 mencatat jumlah *single investor identification* (SID) telah mencapai 11,72 juta dengan peningkatan investor saham 10 bulan terakhir mencapai 13,27% (KSEI,2023). Dividen adalah keuntungan bersih perusahaan yang didistribusikan sebagian kepada para investor berdasarkan dengan jumlah kepemilikan saham yang dimiliki. Jumlah dividen yang dibayarkan

berdasarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit dan kebijakan dividen perusahaan (Yuli Chomsatu, 2015). Investor sebuah perusahaan yang berorientasi jangka panjang lebih menginginkan dividen daripada *capital gain*, karena dividen menarik bagi para investor jangka panjang (Wahjudi, 2019). Aksi kebijakan dividen merupakan keadaan saat dividen didistribusikan sesuai dengan kebijakan dividen, saat perusahaan mendapat keuntungan, perusahaan harus mengambil keputusan apa keuntungan akan dibagikan sebagai dividen atau hanya akan menjadi laba ditahan (Tahir, 2014). Ada banyak Faktor - faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen akan tetapi pada penelitian ini peneliti menggunakan faktor tata kelola, dan tingkat pertumbuhan perusahaan.

Rasio ditentukannya kebijakan dividen memiliki hubungan dengan tata kelola perusahaan, dengan adanya tata kelola yang baik maka pembagian dividen akan berlangsung dengan adil (Abor & Fiador, 2013). Pada penelitian ini tata kelola perusahaan diukur menggunakan dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan individual.

Tata kelola perusahaan merupakan suatu metode atau tatanan dalam mengelola hubungan dari berbagai pihak agar tercapai tujuan perusahaan. Teori keagenan merupakan dasar antara tata kelola perusahaan dengan kebijakan. Menurut Jensen & Meckling (1976), *teori agency* merupakan susunan yang menjabarkan hubungan antara principal dan agen. Pihak principal yang dimaksud adalah pihak yang memiliki hak mengambil sebuah keputusan untuk masa depan perusahaan dan memberikan tanggung jawab kepada pihak lain (agen). Menurut Sunarto (2009) bentuk model

keagenan disusun oleh sebuah sistem yang menyangkut kedua belah pihak, sehingga diperlukan kontrak kerja antara pemilik dan manajemen. Kontras kepentingan antara pemilik serta manajemen dapat dilihat dari manfaat pemilik dengan kendala manfaat dan insentif yang akan diterima oleh manajemen. Karena kepentingan yang berbeda sering menyebabkan konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen. (Sunarto, 2009).

Kebijakan dividen adalah kegiatan membagikan dividen yang berasal dari laba tahun sebelumnya kepada para pemegang saham yang sudah disepakati dalam rapat umum pemegang saham. Menurut Baridwan (1997) Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang diberikan kepada para pemegang saham dalam besaran yang sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Dividen yang didapatkan investor dapat mengalami perubahan baik naik atau turun dari periode sebelumnya, bahkan sampai tidak dibayarkan, karena menyesuaikan dengan laba yang diterima perusahaan. Keuntungan yang diperoleh perusahaan lalu dibagikan kepada para pemegang saham disebut dividen, pembagian dividen dilaksanakan berdasar kebijakan dividen setiap perusahaan (Gumanti, 2013).

Dewan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki keterkaitan atau kepentingan dengan pihak manajerial. Menurut Sam'ani (2008) yang dimaksud dengan komisaris independen ialah anggota komisaris yang bersumber dari luar perusahaan yang tidak berkepentingan dan bersifat independen serta tanpa adanya hubungan dari para pemangku kepentingan perusahaan. Komisaris yang berasal dari luar perusahaan lebih akan bertindak profesional, sehingga dapat mengawasi

manajemen. dalam penelitian Dini & Rikumahu., (2023) komisaris independen dapat berperan sebagai penengah dan menghadapi potensi konflik kepentingan antara pemilik saham mayoritas serta pemilik saham minoritas.

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak direksi dan direktur pada sebuah perusahaan, mereka memperoleh saham ini dari hasil apresiasi kinerja mereka yang diberikan langsung oleh perusahaan atau mereka dapat membeli sendiri. Menurut Yuniati et al., (2020) Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan oleh pemegang saham yang berasal dari manajemen serta berperan aktif dalam pengambilan keputusan. Menurut Widiatmoko, Kentris & Agustin (2020) mengatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dipunyai oleh manajer dari total saham yang beredar.

Kepemilikan individual yaitu kepemilikan saham yang dimiliki oleh masing-masing individu perorangan yang tidak terikat sebagai bagian dalam struktur manajerial perusahaan. Menurut Lia & Nurhalis., (2020) kepemilikan saham oleh individual lebih menyukai jika manajemen membayarkan dividen dalam nominal yang sedikit, dikarenakan pajak dividen yang tinggi serta mereka lebih menyukai *capital gain*.

Pertumbuhan perusahaan merupakan naik atau turunnya aset yang dapat menggambarkan kondisi perusahaan saat ini. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat membutuhkan dana yang semakin besar untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Dengan semakin besarnya kebutuhan dana, perusahaan memilih untuk laba ditahan daripada membayarkan dividen kepada para

pemegang saham (Riyanto, 2001:268). Dengan menggunakan laba ditahan biaya modal yang dikeluarkan akan semakin murah dibandingkan dengan sumber pendanaan lainnya seperti penerbitan saham baru atau obligasi (Gitman 2006:502). Untuk mengukur prospek perusahaan pada masa mendatang dapat dengan menggunakan pendekatan pertumbuhan perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut dapat dikatakan bahwa pertumbuhan perusahaan dapat menjadi indikator yang tepat untuk memperkirakan prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Andriyani, 2008).

### **Dewan komisaris Independen terhadap kebijakan dividen**

Dewan komisaris independen akan memangkas permasalahan *agency cost*, hal ini disebabkan karena anggota komisaris independen melakukan fungsi pengawasan. Oleh karena itu semakin banyak anggota komisaris independen dalam sebuah perusahaan, maka semakin banyak dividen yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham (Yuniati et al., 2020). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yuniati et al., (2020) menemukan jika proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

### **H1 : Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.**

### **Kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen**

Proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajerial yang rendah menyebabkan pembayaran dividen yang tinggi, hal ini disebabkan oleh perusahaan atau pihak manajerial ingin mempertahankan kepercayaan investor terhadap pertumbuhan perusahaan

tersebut. Perusahaan yang terdapat kepemilikan saham manajerial yang besar menjurus menempatkan laba bersih menjadi laba ditahan guna pembiayaan modal dimasa mendatang (Rahayu & Rusliati,2019). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rahayu & Rusliati (2019) serta Dwita & Siti (2013) menemukan bahwa kepemilikan saham oleh manajerial berpengaruh signifikan negatif pada kebijakan dividen.

## **H2 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen**

### **Kepemilikan individual terhadap kebijakan dividen**

Mayoritas saham dari susunan kepemilikan perusahaan yaitu kepemilikan saham institusional, sedangkan kepemilikan individu hanya sebagian daripada keseluruhan saham beredar. Hal ini menyebabkan kepemilikan saham oleh individu-individu berdampak negatif signifikan karena pemegang saham individu tidak mendapat banyak informasi memadai untuk mengumpulkan informasi dan mengawasi manajemen (Dariani & Nurhalis,2020). Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dariani & Nurhalis (2020) yang menyatakan jika kepemilikan individual berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

## **H3 : Kepemilikan individual berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.**

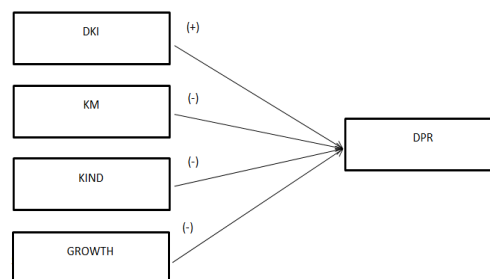
### **Tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen**

Jumlah kecil dividen yang dibagikan dapat dipengaruhi oleh semakin tingginya tingkat pertumbuhan perusahaan, hal ini disebabkan oleh meningkatnya kebutuhan dana perusahaan. Pilihan yang diambil oleh

pihak manajer yaitu membiayai pertumbuhan perusahaan daripada membagikan dividen(Ratnasari & Purnawati,2019). Hal itu didukung oleh penelitian yang dilakukan Ratnasari & Purnawati (2019) serta Auliya & Dewi (2022) menemukan jika tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

## **H4 : tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.**

Berdasarkan perumusan hipotesis diatas, maka dapat digambarkan adanya Pengaruh tata kelola perusahaan dan tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen, model penelitian digambarkan, sebagai berikut:



**Gambar 1. Model Penelitian**

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022 dengan jumlah 149 perusahaan, menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria pertimbangan tertentu ditemukan 175 sampel data dari 25 perusahaan. Teknik pengumpulan data dan teknik analisis yang digunakan adalah dokumentasi dan analisis regresi berganda untuk menguji model dan uji hipotesis. Analisa data menggunakan SPSS 22.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Normalitas

|                         | N         | Skewness  |            | Kurtosis  |            |
|-------------------------|-----------|-----------|------------|-----------|------------|
|                         | Statistic | Statistic | Std. Error | Statistic | Std. Error |
| Unstandardized Residual | 159       | 0,341     | 0,192      | -0,416    | 0,383      |
| Valid N (listwise )     | 159       |           |            |           |            |

Dapat diketahui menurut hasil uji normalitas, Nilai skewness (0,45774 : 0,341 = 1,3423) sebesar  $1,3423 < 1,96$  dan nilai kurtosis (-0,416: 0,383 = -0,94) sebesar  $-1,0861 < 1,96$ . Maka dengan nilai skewness dan kurtosis yang kurang dari 1,96 dapat dikatakan bahwa data memiliki distribusi secara normal.

### Uji Multikolonieritas

| Model      | Unstandardized Coefficients |            | t      | Sig.  | Collinearity Statistics |       |
|------------|-----------------------------|------------|--------|-------|-------------------------|-------|
|            | B                           | Std. Error |        |       | Tolerance               | VIF   |
| (Constant) | 0,183                       | 0,062      | 2,937  | 0,004 |                         |       |
| DKI        | 0,428                       | 0,013      | 3,304  | 0,001 | 0,962                   | 1,040 |
| KM         | -0,022                      | 0,151      | -0,011 | 0,883 | 0,997                   | 1,003 |
| KIND       | -0,213                      | 0,084      | -0,196 | 0,012 | 0,964                   | 1,038 |
| GROWTH     | -0,024                      | 0,031      | -0,059 | 0,433 | 0,999                   | 1,001 |

Berdasarkan uji multikolonieritas yang telah dilakukan variabel dewan komisaris independen (DKI) nilai tolerance yaitu  $0,962 > 0,1$ ; variabel kepemilikan manajerial (KM) nilai tolerance yaitu  $0,997 > 0,1$ ; variabel kepemilikan individual (KIND) nilai tolerance yaitu  $0,964 > 0,1$ ; variabel tingkat pertumbuhan perusahaan (GROWTH) nilai tolerancennya  $0,999 > 0,1$ , serta pada variabel dewan komisaris independen (DKI) diketahui nilai VIF nya  $1,040 < 10$ ; variabel kepemilikan manajerial (KM) diketahui nilai VIF nya  $1,003 < 10$ ; variabel kepemilikan individual (KIND) diketahui nilai VIF nya  $1,038 < 10$ ; variabel tingkat pertumbuhan perusahaan (GROWTH) diketahui nilai VIF nya  $1,001 < 10$ . Dari hasil uji multikolonieritas dapat disimpulkan bahwa tidak ditemukan masalah multikolonieritas.

### Uji Heteroskedastisitas

| Model      | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig.  |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
|            | B                           | Std. Error |                           |        |       |
| (Constant) | 0,139                       | 0,036      |                           | 3,860  | 0,000 |
| DKI        | 0,065                       | 0,075      | 0,071                     | 0,869  | 0,386 |
| KM         | -0,030                      | 0,087      | -0,028                    | -0,345 | 0,731 |
| KIND       | -0,008                      | 0,048      | -0,013                    | -0,160 | 0,873 |
| GROWTH     | -0,024                      | 0,018      | -0,018                    | -1,352 | 0,178 |

Dapat diketahui pada pengujian heteroskedastisitas dengan memakai uji glejser diperoleh nilai signifikan untuk variabel dewan komisaris independen sejumlah 0,386; variabel kepemilikan manajerial sejumlah 0,731; variabel kepemilikan individual sejumlah 0,873; variabel tingkat pertumbuhan perusahaan sejumlah 0,178. Dari hasil uji heteroskedastisitas dapat diambil kesimpulan bahwa variabel yang ada memiliki nilai lebih besar dari 0,05 maka dapat dikatakan jika model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

| Model | R     | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | 0,354 | 0,125    | 0,102             | 0,200049822                | 2,096         |



Dapat diketahui pada uji autokorelasi, Durbin-Watsonnya ditemukan dengan nominal 2,096 serta nilai signifikansi 0,05 jumlah variabel independen 4 ( $k=4$ ), maka dari Durbin-Watson tabel didapatkan nilai  $d_i=1,733$ ;  $4-d_i=2,3194$ ;  $d_u=1,7930$ ;  $4-d_u=2,207$ ;  $dw=2,096$ . Sehingga dapat disimpulkan  $d_u < dw < 4-d_u$  ( $1,7930 < 2,096 < 2,207$ ) yang artinya pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

### Uji F

| Model      | Sum of Squares | df  | Mean Square | F     | Sig.  |
|------------|----------------|-----|-------------|-------|-------|
| Regression | 0,881          | 4   | 0,220       | 5,506 | 0,000 |
| Residual   | 6,1623         | 154 | 0,040       |       |       |
| Total      | 7,044          | 158 |             |       |       |

Pengerjaan data menggunakan uji F dapat dilihat pada nilai F sebesar 5,506 dengan diketahui dengan

signifikan  $0,000 < 0,05$  dengan kata bahwa model regresi memenuhi *goodness of fit*. Hal ini dapat dinyatakan juga bahwa variabel independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Uji Koefisien Determinasi

| Model | R     | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | 0,354 | 0,125    | 0,102             | 0,200049821                |

Dapat diketahui bahwa nilai R square 0.125 atau 12,5%. Hal ini menandakan jika variabel independen pada penelitian ini yaitu dewan komisaris independen (DKI), kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan individual (KIND), dan tingkat pertumbuhan perusahaan (GROWTH) dapat menjelaskan variabel Dependen, yaitu kebijakan dividen. Pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022 sebesar 12,5% kebijakan dividen dapat dijelaskan dengan variabel independen penelitian ini serta 87,5 % kebijakan dividen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi.

### Analisis Regresi Linear Berganda

| Model      | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig.  |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
|            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |       |
| (Constant) | 0,183                       | 0,062      |                           | 2,937  | 0,004 |
| DKI        | 0,428                       | 0,13       | 0,254                     | 3,304  | 0,001 |
| KM         | -0,022                      | 0,151      | -0,011                    | -0,147 | 0,883 |
| KIND       | -0,213                      | 0,084      | -0,196                    | -2,551 | 0,012 |
| GROWTH     | -0,024                      | 0,031      | -0,059                    | -0,785 | 0,433 |

Dapat diketahui dari hasil uji analisis regresi linear berganda yang diteliti pada variabel dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan individual, dan tingkat pertumbuhan perusahaan serta variabel dependen yaitu kebijakan dividen. dapat digambarkan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = 0,183 + 0,428DKI - 0,22KM - 0,213KIND - 0,024GROWTH + e$$

### Uji Hipotesis Penelitian

Uji t digunakan untuk mengetahui hasil uji individu variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen. Hasil uji regresi linier berganda menerangkan pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen pada penelitian ini. Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi linear berganda, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Hasil uji t pada hipotesis ke 1 yang diperoleh dalam olah data ini yaitu nilai koefisien regresi dewan komisaris independen sebesar 0,428 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,001 < 0,05$  maka dapat dikatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian hipotesis ke 1 yang menyatakan dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen diterima.
2. Hasil uji t pada hipotesis ke 2 yang diperoleh dalam olah data ini yaitu nilai koefisien regresi kepemilikan manajerial sebesar -0,022 dengan nilai signifikansi sejumlah  $0,883 > 0,05$  maka dapat dikatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen ditolak.
3. Hasil uji t pada hipotesis ke 3 yang diperoleh dalam olah data ini yaitu nilai koefisien regresi kepemilikan individual sebesar -,024 dengan nilai signifikansi sejumlah  $0,012 < 0,05$  maka dapat dikatakan bahwa kepemilikan individual berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen dengan demikian hipotesis ke tiga yang menyatakan

kepemilikan individual berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen diterima.

4. Hasil uji t pada hipotesis ke 4 yang diperoleh dalam olah data ini yaitu nilai koefisien regresi tingkat pertumbuhan perusahaan sebesar -0,024 dengan nilai signifikansi sejumlah  $0,433 > 0,05$  maka dapat dikatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan demikian H4 yang menyatakan tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen ditolak.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Kebijakan Dividen**

Hipotesis pertama mengatakan jika dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen diterima. Hal ini disebabkan rata-rata jumlah dewan komisaris independen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI 2018-2022 sebesar 42,7% atau 57,3% jumlah dewan direksi biasa. Jumlah yang hampir seimbang ini dapat menjelaskan bahwa semakin banyak komisaris independen yang terdapat pada sebuah perusahaan, maka semakin banyak nominal dividen yang dapat didistribusikan kepada pemegang saham perusahaan tersebut.

Pada hipotesis ini fungsi pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris independen berhasil karena dapat mengurangi *agency cost*. hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniati et al., (2020) yang menemukan bahwa jumlah dewan komisaris independen berpengaruh signifikan positif pada kebijakan dividen. Namun, tidak sejalan dengan

Penelitian yang dilakukan oleh Damayanti & Palinggi (2023) serta Dini & Rikumahu (2023) yang menghasilkan variabel dewan komisaris independen berpengaruh signifikan negatif pada kebijakan dividen.

### **Pengaruh Kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen**

Hipotesis kedua menyatakan jika kepemilikan saham manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen namun hipotesis kedua ditolak, karena pada hasil olah data menyatakan kepemilikan saham manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan oleh rata-rata kepemilikan saham manajerial pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022 hanya sebesar 6,1% dari keseluruhan saham beredar, Nilai kepemilikan manajerial yang kurang dari 50% menandakan tidak ada keterkaitan antara besar kecilnya komposisi kepemilikan saham manajerial dengan kebijakan dividen.

Kepemilikan saham oleh manajerial yang tergolong masih kecil, menyebabkan direktur atau manajer belum mampu untuk mempengaruhi dan memutuskan dividen yang akan dibagikan. Hal ini menandakan bahwa kebijakan dividen tidak terpengaruh oleh kepemilikan manajerial, Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu (Yuniati et al.,2020) dan (Jabeen & Ahmad.,2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun, tidak sejalan dengan Penelitian yang dilakukan oleh Rahayu & Rusliati (2019) serta Dwita & Siti (2013) yang menemukan jika kepemilikan manajerial berpengaruh negatif pada kebijakan dividen.

### **Pengaruh kepemilikan individual terhadap kebijakan dividen**

Hipotesis ketiga yaitu kepemilikan individual berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur diterima. Hal ini dikarenakan rata-rata kepemilikan saham individual pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022 hanya 17,9% dari keseluruhan saham beredar, Nilai kepemilikan manajerial yang kecil ini membawa pengaruh negatif karena para pemegang saham individual tidak memperoleh akses informasi yang mudah guna mengumpulkan informasi dan mengawasi kinerja manajemen.

Para investor saham individual juga memperhatikan laba atau capital gain karena para investor tidak mau dividen yang dikenakan pajak lebih besar dari capital gain. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu Dariani & Nurhalis (2020) yang menunjukkan bahwa kepemilikan individual berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Namun, tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Jabeen & Ahmad.,2019) serta (Candra & Junita,2021) yang menemukan bahwa kepemilikan individual berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh Tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen**

Hipotesis keempat yakni tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, namun hipotesis ini ditolak karena hasil oalh data menyatakan tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini memiliki rata-rata tingkat pertumbuhan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun

2018-2022 hanya 13,8% dengan rata-rata pembagian dividen sebesar 32%, hal ini menggambarkan bahwa meski tingkat pertumbuhan perusahaan yang rendah hal itu tidak berpengaruh terhadap dividen yang dibayarkan.

Penentuan tentang dibagi tidaknya dividen ditetapkan berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham. Hal ini dikarenakan kebijakan dividen perusahaan diatur oleh RUPS bukan berdasarkan tingkat pertumbuhan perusahaan yang berarti tidak sesuai dengan hipotesis keempat ini. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu Wahyuliza & Fahyani (2019) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun, Penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari & Purnawati, (2014) serta Eka & Pangestuti,(2022) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan pada kebijakan dividen.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Menurut hasil penelitian dan pembahasan pada bab-bab sebelumnya mengenai pengaruh tata kelola perusahaan dan tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen yang merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 – 2022 menyimpulkan jika,

1. Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
2. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
3. Kepemilikan individual berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

4. Tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini masih mempunyai keterbatasan keterbatasan yang dapat mempengaruhi dari hasil penelitian, sehingga memerlukan perbaikan dan pengembangan terutama pada variabel independen untuk dapat menyempurnakan penelitian selanjutnya, agar hasil yang diperoleh lebih baik dipenelitian mendatang, keterbatasan tersebut antara lain sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menemukan bahwa dari keempat hipotesis yang dijelaskan, hanya dua yang diterima dan dua ditolak.
2. Besarnya adjusted R<sup>2</sup> hanya sebesar 12,5%.

Berdasarkan dari hasil penelitian serta pernyataan yang dijabarkan, maka saran yang dapat peneliti sampaikan terkait kebijakan dividen untuk penelitian selanjutnya diantaranya adalah:

1. Mempertimbangkan variabel yang akan digunakan, yang secara teoritis dan empiris mempengaruhi kebijakan dividen. Variabel tersebut antara lain kepemilikan asing, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan manajemen laba sebagai mekanisme corporate governance.
2. Menerapkan pengukuran yang berbeda pada setiap variabel independen dan dependen sehingga memperoleh perbandingan yang transparan.

#### DAFTAR PUSTAKA

Abor, J., & Fiador, V. (2013). Does corporate governance explain dividend policy in Sub-Saharan Africa? *International Journal of Law and Management*, 55(3), 201–225.

<https://doi.org/10.1108/17542431311327637>.

- Andriyani, M. (2008). Analisis Pengaruh Cash Ratio , Debt To Equity Ratio , Insider Ownership, Investment Opportunity Set ( Ios ), Dan Profitability Terhadap Kebijakan Dividen ( Studi Empiris pada perusahaan Automotive di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006). Tesis Universitas Diponegoro.
- Anoraga, Pandji Dan Piji Pakarti. 2006. Pengantar Pasar Modal. Edisi Revisi. Jakarta: Pt Rineka Cipta
- Ary, Tatang Gumanti. 2013. Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Baridwan, Zaki (1997), Intermediate Accounting, Edisi Ketujuh, Yogyakarta :BPFE.
- Chandra, Budi., dan Junita, Novia. 2021. Tata kelola perusahaan dan manajemen laba terhadap kebijakan dividen di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 17(1), 15-26
- Damayanti, Cacik Rut., dan Palinggi, Yalissa Adella. 2023. FACTORS AFFECTING DIVIDEND POLICY: AN EVIDENCE FROM INDONESIAN FINANCIAL COMPANIES. *Management Analysis Journal* 12 (1).
- Dariani, L., & Nurhalis. (2020). PENGARUH KEPEMILIKAN INDIVIDUAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEPEMILIKAN ASING TERHADAP KEBIJAKAN PEMBAYARAN DIVIDEN (STUDI KASUS PADA SEKTOR NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA).

- Jurnal Manajemen Inovasi, 112-123.
- Dewi Rahayu dan Ellen Rusliati, 2019. Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen, *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, Vol. 11, No. 1:41-47.
- Dini, F., & Rikumahu, B. (2023). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KOMISARIS INDEPENDEN, KINERJA KEUANGAN DAN NON DEBT TAX SHIELD TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(2), 1695-1714.  
<https://doi.org/10.31955/mea.v7i2.3262>
- Gitman, L.J., 2006, *Principles of Managerial Finance*, 11th Edition: Addison Wesley: New York.
- J Widiatmoko., MGK Indarti., & CA Agustin. (2020). Corporate Governance, Growth Opportunities dan Konservatisme Akuntansi: Bukti Empirik pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis* 18 (2), 236-249.
- Jabeen, Misbah., dan Ahmad, Muhammad. 2019. Impact of Ownership Structure on Dividend Payout Policy in Cement Industry of Pakistan. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*. Vol.8, No 4 pp. 679-686.
- Jensen, M. and W. Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics*, (3): 305 – 360.
- KSEI (2023). Antusiasme Investor Muda Berinvestasi Terus Meningkat.  
[https://www.ksei.co.id/files/uploads/press\\_releases/press\\_file/id-id/232\\_berita\\_pers\\_antusiasme\\_investor\\_muda\\_berinvestasi\\_terus\\_meningkat\\_20231031134735.pdf](https://www.ksei.co.id/files/uploads/press_releases/press_file/id-id/232_berita_pers_antusiasme_investor_muda_berinvestasi_terus_meningkat_20231031134735.pdf)
- Lestari, Auliya Eka Puji., dan Pangestuti Dewi Cahyani. 2022. Analisis faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada sektor consumer and goods. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi (FORUM EKONOMI)*. Vol, 24 (2), 335-345.
- RATNASARI, Putu Sri Puspytha; PURNAWATI, Ni Ketut. PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, TINGKAT PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. *E-Jurnal Manajemen*, [S.l.], v. 8, n. 10, p. 6179 - 6198, oct. 2019. ISSN 2302-8912. Available at: <<https://ojs.unud.ac.id/index.php/manajemen/article/view/47051>>. Date accessed: 23 dec. 2023. doi: <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i10.p16>.
- Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi ke 4. Yogyakarta: BPFE.
- Rizqia, Dwita Ayu, Aisjah, Siti dan Sumiati. 2013. Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*. 4 (11), h: 120-130
- Rochmah, F., Anita, W., & Riana, R, D., THE EFFECT OF CORPORATE GOVERNANCE

- AND FINANCIAL PERFORMANCE ON DIVIDEND POLICY. *Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi (JASa)*, 4(3).
- Sam'ani. (2008). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2004 – 2007. Magister pada Universitas Diponogoro.
- Sunarto. 2009. “Teori Keagenan Dan Manajemen Laba.” *Kajian Akuntansi*. Hal:13 – 28.
- Tahir, S. H., Aslam, M. A., & Akhtar, M.A. (2014). the Impact of Board Characteristics and Ownership Structure on Corporate Dividend Policy in Canada. *The International Journal's Research Journal of Economics and Business Studies*, 3(6), 18–24.
- Wahjudi. (2019). Factors affecting dividend policy in manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Management Development*, 39(1), 4-17.
- Yuli Chomsatu Samrotun (2015). KEBIJAKAN DIVIDEN DAN FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHINYA. *Jurnal Paradigma* Vol. 13.