DOI: https://doi.org/10.25181/esai.v17i1.2604
Jurnal Ilmiah *ESAI Volume 17, No. 1, 2023*
p-ISSN 1978-6034 e-ISSN 2580-4944
https://jurnal.polinela.ac.id/ESAI

The Influence of Ownership Structure, Ownership Dispersion and Capital Structure on Deviden Policy

Pengaruh Struktur Kepemilikan, Dispersi Kepemilikan dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Deviden

Atiqah Ganjar[1)], Usep Syaipudin [2)], Niken Kusumawardani [3)]
[1,2,3)] Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung, Bandar Lampung
e-mail: atiqahganjar2@gmail.com, usepsyaipudin@gmail.com, niken.kusumawardani@feb.ac.id

Abstract

This study aims to determine: (1) The effect of ownership structure on the dividend policy of property companies listed on the IDX in 2015-2019, (2) The effect of dispersion of ownership on the dividend policy of property companies listed on the IDX in 2015-2019, (3) Effect of capital structure on dividend policy of property companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. This type of research is quantitative research with secondary data. The population in this study were property companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. The samples of this study were 10 property companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. The data were obtained using the financial statements of property companies for the 2015-2019 period. The data analysis method used is multiple regression analysis. Based on the results, this study indicates that (1) the ownership structure has a positive effect on the dividend policy of property companies. (2) Dispersion of ownership does not affect the dividend policy of property companies. And (3) Capital structure has no effect on dividend policy of property companies.

***Keywords**: Ownership Structure, Ownership dispersion, Capital Structure, Dividend Policy*

Pendahuluan

Dalam melakukan investasi, investor tentu saja memiliki tujuan yaitu meningkatkan kesejahteran dengan mengharapkan serta memperhitungkan *return* atau pengembalian keuntungan yang akan didapatkan jika melakukan kegiatan investasi ke perusahaan-perusahaan tempat berivestasi (Hardiatmo & Daljono, 2013).

Keuntungan dalam berinvestasi yang diperoleh investor umumnya dalam bentuk dividen. Deviden adalah penerimaan yang diperoleh oleh investor dari aktivitas pembagian keuntungan perusahaan. Deviden umumnya terdiri dari deviden tunai dan deviden saham (Sulindawati et al., 2017).

Kebijakan dividen pada suatu perusahaan umumnya akan ditentukan sesuai dengan kondisi perusahaan, perolehan keuntungan akibat aktivitas perusahaan seperti aktivitas operasional dan investasi dalam suatu periode atau lebih akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen berbentuk saham atau tunai meskipun umumnya keuntungan dibagikan sebagai deviden perusahaan juga dapat memilih keuntungan tersebut untuk dicadangkan sebagai laba ditahan dengan tujuan diperuntukan untuk mendanai kegiatan

operasional atau kegiatan investasi di masa depan (Claudia & Darsono, 2014).

Perolehan deviden yang diterima investor akan menunjukan kinerja perusahaan tersebut dalam memperoleh laba atau keuntungan, semakin besar jumlah deviden yang diperoleh oleh pemegang saham maka kinerja perusahaan tersebut optimal dan menguntungkan ini dikarenakan perusahaan dapat memaksimalkan sumber daya yang ada dalam perusahaan.

Kebijakan dividen yang diputuskan serta ditentukan oleh perusahaan membawa tanggung jawab yang tidak sedikit bagi perusahaan terutama pada keuangan perusahaan. Kesiapan perusahaan untuk melakukan kebijakan dividen yaitu didasari pada kemampuan keuangan perusahaan, perusahaan akan cenderung menyesuaikan kondisi keuangan perusahaan terhadap kebijakan *deviden* yang diambil.

Biaya Agensi *(Agency cost)* adalah pengorbanan ekonomi yang dilakukan oleh pemegang saham dengan menunjuk perwakilan-perwakilannya sebagai pengelola perusahaan dan sepenuhnya bertanggung jawab kepada pemegang saham. Biaya agensi menjadi salah satu faktor perusahaan melakukan kebijakan *deviden* (Haryono et al., 2012).

Biaya agensi memiliki keuntungan seperti adanya pengawasan yang efektif terhadap kinerja manajemen perusahaan namun biaya agensi juga memiliki permasalahan jika jumlah kepemilikan perusahaan terlalu menyebar. Semakin tinggi porsi kepemilikan saham maka semakin besar pula dampak positif yang ditimbulkan sehingga manajer melakukan kegiatan sesuai dengan kepentingan pemegang saham namun dominasi kepemilikan saham memiliki sisi negatif karena perusahaan cenderung dikendalikan oleh pemegang saham mayoritas sehingga akan merugikan investor minoritas.

Struktur Modal *(capital structure*) merupakan penentuan komposisi modal, yaitu perbandingan antara hutang dan modal sendiri atau dengan kata lain struktur modal merupakan hasil atau akibat dari keputusan pendanaan (*financing decision*). Struktur modal (*capital structure*) merupakan masalah penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan. Menurut Fahmi (2018) Struktur Modal (*capital structure*) adalah bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimumkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan yang dirasa penting untuk memperkuat kestabilan dan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam Struktur Modal diduga bisa menyebabkan perubahan Nilai Perusahaan.

Penggunaan modal eksternal atau asing akan menimbulkan beban yang permanen seperti pembayaran bunga dan utang pokok perusahaan serta besarnya penggunaan modal eksternal (*external financing*) ini akan menentukan perbandingan penggunaan utang atau ekuitas keuangan perusahaan, jadi jika penggunaan utang dalam perusahaan lebih tinggi dibanding ekuitas perusahaan maka perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan terutama pada pelunasan kewajiban.

Oleh karena itu, perusahaan yang baru berdiri umumnya tidak atau membatasi kebijakan deviden guna untuk mengantisipasi kesulitan keuangan.

Struktur kepemilikan merupakan komposisi kepemilikan dalam perusahaan, umumnya struktur kepemilikan terdiri dari kepemilikan perusahaan asing (*foreign shareholder*), kepemilikan perusahaan institusional (*institutional shareholder*) dan kepemilikan public (*public shareholder*). Permasalahan dalam transfaransi serta pengambilan kebijakan umumnya dikarenakan kepemilikan asing dan badan atau perusahaan (*instutional holding*) lebih banyak mendominasi kepemilikan yang mengakibatkan pada lemahnya pengaruh pemegang saham yang berasal dari publik atau individu, sehingga pemegang saham minoritas publik atau individu memiliki kekurangan dalam pengambilan kebijakan serta transfaransi perusahaan dan umumnya pemegang saham minoritas hanya bisa menyetujui kebijakan perusahaan yang ditentukan oleh pemegang saham mayoritas. Di Indonesia kepemilikan mayoritas umumnya dimiliki oleh pemegang saham dengan kepemilikan di atas 25% atau lebih oleh karena itu pemegang saham seperti publik umumnya dikategorikan sebagai pemegang saham minoritas dan kurang mempengaruhi keputusan atau kebijakan perusahaan oleh karena itu kebijakan perusahaan khususnya deviden kepemilikan minoritas atau publik cenderung kurang mempengaruhi dibandingkan kepemilikan mayoritas badan dan individu/asing.

Dispersi Kepemilikan adalah jumlah kepemilikan individu terhadap jumlah saham yang beredar dalam suatu perusahaan. Jika kepemilikan individu besar maka pemegang saham mayoritas individu memiliki keuntungan tersendiri seperti informasi yang diungkapkan cenderung lebih lengkap serta pengaruh atas kebijakan perusahaan cenderung kuat serta pengambilan kebijakan terutama *deviden* dalam hal ini dipengaruhi oleh kepemilikan individual.

Perusahaan *property* dan *real estate* yang akan diteliti itu merupakan perusahaaan yang bergerak dibidang jual beli tanah, persewaan dan berbagai macam properti dan real estate seperti rumah, villa, apartemen, gedung, dll. Bisnis dalam bidang ini dinilai sangat efektif karena perusahaan mempunyai peluang investasi yang sangat besar sehingga kebijakan dalam menentukan *deviden* perusahaan sangat diperlukan guna menjamin keuangan perusahaan tetap aman.

Kajian Pustaka

Teori Agensi

Teori Agensi (*Agent Theory)* adalah menurut (Scott & R, 2015) teori yang menjelaskan mengenai hubungan antara pemilik perusahaan dan manajemen dalam hal ini manajer perusahaan sebagai agen pengelola serta pelaksana kebijakan perusahaan. Teori keagenan muncul ketika pemegang saham (*shareholder)* mempekerjakan atau menempatkan pihak lain (manajemen) untuk mengelola perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Pemegang saham umumnya menempatkan perwakilan mereka di

perusahaan yang mereka miliki, manajemen sebagai agen memiliki keharusan untuk mengelola perusahaan sesuai dengan kepentingan atau arahan dari pemegang saham, ini dikarenakan pemegang saham memiliki informasi yang tidak utuh mengenai kondisi perusahaan sehingga pemegang saham menempatkan perwakilannya.

Struktur Kepemilikan pada Kebijakan Deviden

Struktur kepemilikan akan menimbulkan dua jenis pemegang saham, yaitu pemegang saham mayoritas sebagai pengendalian kepentingan (*controlling interest*) danpemegang saham minoritas sebagai pemegang saham secara umum(*general shareholder*), oleh karena itu struktur kepemilikan yang menyebar akan mempengaruhi perusahaan dalam mengambil kebijakan khususnya kebijakan deviden yang akan diterapkan, pemegang saham baik mayoritas atau minoritas memiliki pengaruh dalam menentukan kegiatan serta kebijakan dalam suatu perusahaan.Dari penjelasan yang dipaparkan di atas kesimpulkan hipotesis yang digunakan sebagai berikut:

H1: Struktur Kepemilikan berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan Properti dan Real Estate.

Dispersi Kepemilikan pada Kebijakan Deviden

Pada Teori agensi menyatakan bahwa perusahaan dengan rasio atau jumlah kepemilikan saham secara dispersi berbanding lurus terhadap pengungkapan semakin tinggi kepemilikan distersi semakin tinggi juga pengungkapan yang dilakukan ini berarti perusahaan memiliki kewajiban dalam pengungkapan penuh, ini disebabkan karena dengan adanya kepemilikan individu atau publik akan mengharuskan pengungkapan dan transfaransi yang lebih guna mengawasi perilaku atau tindakan manajemen dalam mengelola perusahaan, ini menjadi pembeda dengan perusahaan yang memiliki kepemilikan badan/institusi dimana perusahaan melakukan pengungkapan hanya kepada kepemilikan institusional/ badan yang memiliki kepemilikan mayoritas.

Dari penjelasan yang dipaparkan di atas kesimpulan hipotesis yang digunakan sebagai berikut:

H2: Dispersi Kepemilikan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Properti dan Real Estate.

Struktur Modal pada Kebijakan Deviden

Struktur modal merupakan struktur kebijakan pendanaan yang ditentukan oleh perusahaan, umumnya berasal dari pinjaman atau penawaran saham di Pasar Modal. Struktur modal dalam penelitian ini yaitu perbandingan atau rasio hutang dengan modal sendiri (kekayaan bersih perusahaan). Struktur modal menentukan skema pendanaan perusahaan dengan memilih mendanai operasional perusahaan menggunakan skema peminjaman (utang) atau aset bersih (ekuitas) perusahaan. Perusahaan yang menggunakan tingkat hutang atau pinjaman yang tinggi dibandingkan ekuitas perusahaan untuk mendanai operasi perusahaan akan

mengakibatkan perusahaan cenderung untuk membatasi atau menaikkan jumlah dividen dari keuntungan perusahaan karena perusahaan harus melunasi kewajibannya terlebih dahulu.

Dari penjelasan yang dipaparkan di atas kesimpulan hipotesis yang digunakan sebagai berikut:

H3: Struktur Modal berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Properti dan Real Estate.

Metode Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif (berbasis data) merupakan salah satu cara penelitian yang berlandaskan pada analisis data, penelitian ini mempunyai tujuan menguji pendugaan (hipotesis) yang ditetapkan sebagai dasar pengambilan kesimpulan yang tepat dan akurat (Sugiyono, 2018). Metode ini dipilih dikarenakan memiliki keunggulan dalam menjelaskan variabel-variabel penelitian. Penelitian ini menggunakan yang diperoleh dari instansi atau data yang independen dan diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang bergerak dibidang *property* dan *real estate* selama periode tahun 2015 hingga tahun 2019 dan telah diaudit oleh pihak independen dengan kata lain data yang digunakan adalah data sekunder. Laporan keuangan tersebut dapat dilihat pada www.idx.co.id dengan masa periode tahun 2015-2019 atau situs-situs perusahaan yang mendukung.

Populasi

Populasi adalah pemilihan ruang lingkup yang terdiri atas benda atau data (objek) dan subyek yang memiliki kualitas dan kriteria tertentu yang telah ditetapkan atau ditentukan oleh peneliti untuk membatasi ruang lingkup penelitian (Sugiyono, 2018). Populasi yang ditetapkan akan diteliti dan kemudian ditarik kesimpulannya, umumnya populasi ditentukan atas kriteria-kriteria penelitian dan bergantung pada luas atau objek penelitian. Populasi dalam penelitian ini yaitu Perusahaan yang bergerak di bidang Properti dan real estate dengan masa periode 2015-2019.

Sampel

Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* melalui kriteria tertentu. Ketentuan perusahaan yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah:

Perusahaan yang bergerak di bidang properti dan real estate yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan masa periode tahun 2015-2019, telah menyajikan laporan keuangan secara tahunan secara konsisten telah diaudit, menggunakan nilai mata uang berjenis rupiah dan tidak mengalami kerugian dalam tahun-tahun penelitian.

Perusahaan properti dan real estate yang membagikan Dividennya secara konsisten selama tahun amatan yaitu 2015-2019 dan Perusahaan property dan real estate memiliki kelengkapan informasi yang dibutuhkan.

Perusahaan tidak mengalami *delisting* pada tahun-tahun penelitian, jika terdapat perusahaan yang ter*delisting* maka perusahaan tersebut tidak masuk kriteria penelitian.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Dividen Payout Ratio (DPR)

Dividen Payout Ratio (DPR) adala rasio yang ditentukan oleh perusahaan untuk membayarkan kewajiban dividen hasil perolehan laba kepada pemegang saham pada suatu periode, ini dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba atau keuntungan bersih setelah pajak (*earning after tax*) yang telah diperoleh oleh perusahaan dari semua aktivitas perusahaan (Jogiyanto, 2013) .

Kebijakan Dividen dirumuskan dengan variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) yaitu perbandingan deviden yang didistribusikan dengan laba yang diperoleh, untuk menentukan besaran pembayaran atas aktivitas perusahaan, dengan rumus:

$$DPR = \frac{\text{Deviden yang dibagikan}}{\text{Jumlah laba bersih setelah pajak}}$$

Variabel Independen

Kepemilikan Institusional

Variabel dalam penelitian ini yaitu Kepemilikan Institusional, dimana penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh kepemilikan badan/istitusi dalam menentukan kebijakan deviden perusahaan. Variabel struktur kepemilikan diproksi dengan variabel Kepemilikan Insttitusional, variabel ini dipilih karena dianggap mampu menjelaskan faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam menentukan kebijakan perusahaan.

$$\text{Struktur Kepemilikan} = \frac{\text{Jumlah kepemilikan institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Dispersi Kepemilikan

Dispersi Kepemilikan adalah jumlah kepemilikan individu/ publik dalam perusahaan. Kepemilikan secara individu mendorong pengungkapan yang lebih dikarenakan pemilik atau individu menginginkan transfaransi yang lebih terhadap perusahaan dan kepemilikan individu/publik juga berpengaruh terhadap pengambilan keputusan dalam perusahaan. Variabel Dispersi Kepemilikan ini dipilih karena dianggap mampu menjelaskan faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam menentukan kebijakan deviden perusahaan.

Dispersi own =

$$\frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Individu}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} x\ 100\%$$

Struktur Modal

Struktur modal adalah struktur yang menunjukan jumlah pendanaan perusahaan yang berasal dari berbagai sumber pendanaan, umumnya perusahaan memiliki pendanaan yang berasal dari penawaran saham di Pasar Modal dan pendanaan dari aktivitas peminjaman/ utang kepada kreditur. Variabel ini dipilih karena dianggap mampu menjelaskan faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam menentukan kebijakan perusahaan Variabel struktur modal dirumuskan dengan variabel *DER* dengan rumus:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Kewajiban Perusahaan}}{\text{Ekuitas Perusahaan}}$$

Hasil Dan Pembahasan

Tabel 1. Statistik deskriptif

Descriptive Statistics

	Min	Max	Mean	Std. Dev
Struk. Kep.	.376	.885	.680	.166
Dis. Kep.	.113	.622	.303	.168
Struk. Mod.	.073	1.70	.743	.523
Keb. Div.	.017	2.41	.184	.380

Sumber: Hasil SPSS v.22.0 (data diolah 2021)

Berdasarkan hasil pengujian data menggunakan uji statistik deskriptif dapat ditunjukan sebagai berikut :

Kebijakan Dividen dengan nilai minimum (minimal) yaitu senilai 0,01759 atau sekitar 1,759% yang dihasilakan oleh PT. Bekasi Fajar Industri Estate tahun 2016 nilai tersebut menggambarkan bahwa dari keseluruhan jumlah laba bersih setelah pajak, dividen yang dibagikan perusahaan tersebut hanya sebesar 1,75% dan nilai maksimum senilai 2,41547 yang dihasilkan oleh PT. Greenword Sejahtera tahun 2016 nilai tersebut menggambarkan bahwa dari keseluruhan jumlah laba bersih setelah pajak dividen yang dibagikan perusahaan sebesar 241,547%. nilai rata-rata mean 0,18473 dapat dikatakan bahwa rata-rata dividen yang dibagikan sebesar 18,473% , sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,38025981 menunjukkan simpangan data lebih besar relatif dari mean yang berarti kebijakan dividen bervariasi.

Struktur Kepemilikan dengan nilai minimum (minimal) senilai 0,37641 atau sekitar 37,641% yang dihasilkan oleh PT. Summerecon Agung pada tahun 2015 dan 2016 nilai tersebut menggambarkan bahwa dari keseluruhan jumlah saham beredar, jumlah kepemilikan dalam perusahaan dalam bentuk saham sebesar 37,641% dan nilai maksimum senilai 0,88561 yang dihasilkan PT. Duta Pertiwi dari tahun 2015-2019 nilai tersebut menggambarkan dari keseluruhan jumlah saham beredar, jumlah kepemilikan dalam perusahaan dalam bentuk saham sebesar 88,561%. nilai rata- rata mean 0,6815 dapat dikatakan bahwa nilai rata-rata 68,15% jumlah kepemilikan saham beredar , sedangkaan nilai standar deviasi 0,16656492 menunjukan simpangan data yang lebih kecil dari nilai mean. hal ini menunjukkan bahwa sebaran variabel struktur kepemilikan variasi datanya sama.

Dispersi Kepemilikan dengan nilai minimum (minimal) yaitu senilai 0,11383 atau sekitar 11,383% yang dihasilkan oleh PT. Roda Vivatex tahun 2019 nilai tersebut menggambarkan bahwa jumlah kepemilikan individu/ public dalam perusahaan sebesar 11,383% dan nilai maksimum senilai 0,62221 yang dihasilkan oleh PT. Semmarecon Agung pada tahun 2016 nilai tersebut menggambarkan bahwa jumlah kepemilikan individu/ public dalam perusahaan sebesar 62,221%. nilai rata-rata mean 0,30372 dapat dikatakan bahwa rata-rata 30,372% jumlah kepemilikan individu/ public , sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,16879572 menunjukkan simpangan data lebih kecil dari nilai mean. hal ini menunjukkan bahwa nilai sebaran variabel Dispersi Kepemilikan variasi datanya sama.

Struktur Modal dengan nilai minimum (minimal) yaitu senilai 0,07379 atau sekitar 73,79% yang dihasilkan oleh PT. Greenword Sejahtera pada tahun 2016 nilai tersebut menggambarkan bahwa dari jumlah pendanaan perusahaan sebesar 73,79% dan nilai maksimum senilai 1,70694 sekitar 170,694% yang dihasilkan oleh PT. Agung Podomoro Land pada tahun 2015 nilai tersebut menggambarkan bahwa dari jumlah pendanaan perusahaan sebesar 170,694%. nilai rata- rata

mean 0,7433 dapat dikatakan bahwa nilai rata-rata 74,33% jumlah pendanaan perusahaan , sedangkan nilai standar deviasi 0,52384799 menunjukkan simpangan data yang lebih kecil dari nilai mean. hal ini menunjukkan bahwa nilai sebaran variabel Struktur Modal variasi datanya sama.

Data pada penelitian ini telah terbebas dari asumsi klasik. Oleh karena itu, dapat dilanjutkan untuk uji hipotesis

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda pada penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan, disperse kepemilikan, struktur modal terhadap kebijakan dividen. Hasil uji regresi berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Pengujian Regresi Linear Berganda

Model	Unstandarized Coeffisien	Standarized Coeffisien
Constant	.524	
Struk. Kep.	3.432	.945
Kep. Dis.	1.221	.707
Struk. Mod.	.231	.123

Sumber : Hasil SPSS.v.22.0 (Data diolah 2021)

Berdasarkan tabel yang telah disajikan di atas maka persamaan linear dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Y = 0,524+ 3,432(Struktur Kepemilikan) + 1,221(Kepemilikan Distersi) + 0,231(Struktur Modal).

Keterangan:

Y = Kebijakan Deviden Perusahaan
α = Konstanta
X1 = Struktur Kepemilikan
X2 = Kepemilikan Distersi
X3 = Struktur Modal

Nilai koefisien regresi pada variabel Struktur Kepemilikan yaitu senilai 3,432 maka dapat ditarik kesimpulan Struktur Kepemilikan memiliki hubungan arah yang positif terhadap Kebijakan Dividen perusahaan. Hal ini menunjukan jika Struktur Kepemilikan naik 1 satuan, maka kebijakan dividen perusahaan akan bertambah senilai 3,432 satuan.

Nilai koefisien dari regresi pada variabel Dispersi Kepemilikan yaitu senilai 1,221 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Dispersi Kepemilikan memiliki hubungan arah yang positif terhadap Kebijakan Dividen perusahaan. Hal ini menunjukan jika dispersi kepemilikan naik 1 satuan maka kebijakan dividen perusahaan akan meningkat senilai 1,221 satuan.

Nilai koefisien dari regresi pada variabel Struktur Modal yaitu senilai 0,231 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa struktur modal memiliki hubungan arah positif terhadap Kebijakan Dividen perusahaan. Hal ini menunjukan jika struktur modal perusahaan naik 1 satuan maka kebijakan dividen perusahaan akan meningkat senilai 0,231 satuan.

Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Tabel 3. Hasil uji r

Model	R Square	Adjusted R Square	Standar Error
	.111	.053	.956

Sumber : Hasil SPSS.v.22.0 (Data diolah 2021)

Berdasarkan hasil pengujian uji koefisien determinasi yang telah disajikan pada tabel di atas dapat diketahui nilai dari adjusted R square (Adjusted R2) senilai 0,053 atau 5,3%.

Nilai ini menunjukan bahwa Kebijakan Dividen hanya dapat dijelaskan sebesar 5,3% dari 100% oleh variabel Struktur Kepemilikan, Dispersi Kepemilikan dan Struktur Modal. Sedangkan sisanya sebesar 94,7% dijelaskan oleh variabel lain.

.

Uji Statistik F (Uji F)

Tabel 4. Uji F

Variabel	**Coefficients[a]**	
	F	Sig.
Regression	1.913	.141

Sumber : Hasil SPSS.v.22.0 (Data diolah 2021)

Berdasarkan tabel yang telah disajikan pada tabel 4 menunjukan hasil pengujian signifikasi F ditunjukan dengan nilai signifikansi dari model regresi secara keseluruhan senilai 0,141 nilai ini lebih besar dari 0,05 (5%) maka dapat ditarik kesimpulan yaitu koefisien regresi dalam penelitian ini tidak berpengaruh signifikan.

Uji Statistik t (Uji t)

Tabel 5. Uji t

Variabel	**Coefficients[a]**	
	t	Sig.
Struk. Kep.	3.43	.029
Kep. Dis.	1.22	.087
Struk. Mod.	.231	.487

Sumber : Hasil SPSS.v.22.0 (Data diolah 2021)

Berdasarkan Tabel hasil Uji Signifikansi di atas maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel independen Struktur Kepemilikan dengan nilai signifikansi senilai 0,029 dan nilai B senilai 3,432 yang artinya variabel independen berpengaruh, oleh sebab itu H1 yang menyatakan bahwa Struktur Kepemilikan memiliki pengaruh secara positif terhadap Kebijakan Deviden terdukung.
2. Variabel independen Kepemilikan Dispersi memiliki nilai signifikansi senilai 0,087 dan nilai B senilai 1,221 yang artinya variabel independen tidak berpengaruh, oleh sebab itu H2 yang menyatakan bahwa Kepemilikan Dispersi memiliki pengaruh secara positif terhadap Kebijakan Deviden tidak terdukung.
3. Variabel independen Struktur Modal memiliki nilai signifikansi 0,487 dan nilai B senilai 0,231 yang artinya variabel independen tidak berpengaruh dan H3 yang menyatakan bahwa Struktur Modal memiliki pengaruh secara positif terhadap Kebijakan Deviden tidak terdukung.

Hasil dan Pembahasan

Struktur Kepemilikan

Hasil penelitian membuktikan bahwa Struktur Kepemilikan memiliki pengaruh secara positif terhadap Kebijakan Deviden ini sejalan dengan penelitian (Rahayu & Rusliati, 2019) dalam penelitiannya semakin tinggi kepemilikan saham badan atau institusi dalam suatu perusahaan maka kontrol atas kebijakan juga semakin besar, umumnya pemegang saham mayoritas menginginkan kesejahteraan dari hasil investasi oleh karena itu pemegang saham menempatkan perwakilan mereka di dalam perusahaan guna untuk mendapatkan keuntungan dari aktivitas perusahaan selain itu karena kepemilikan saham yang mayoritas maka pengaruh pemegang saham atas kebijakan perusahaan lebih besar dibandingkan

dengan pengaruh pemegang saham secara minoritas, pemegang saham mayoritas cenderung memiliki hak suara dalam menetukan manajemen yang dipilih serta kebijakan yang diterapkan. Kebijakan deviden perusahaan haruslah menguntungkan pemegang saham mayoritas badan/istitusi, pemegang saham tersebut mengendalikan kebijakan mengenai jumlah laba yang harus diperoleh oleh perusahaan dan jumlah deviden yang ditetapkan yang berasal dari laba/ keuntungan perusahaan oleh karena pemegang saham badan/ institusi yang memiliki kepemilikan yang mayoritas lebi leluasa dalam menentukan kebijakan perusahaan.

Kepemilikan Dispersi

Hasil penelitian menunjukan Kepemilikan Dispersi tidak memiliki pengaruh terhadap Kebijakan deviden ini sejalan dengan (Noor et al., 2013) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa kepemilikan saham yang minoritas atau pemegang saham publik tidak berpengaruh pada kebijakan deviden perusahaan, lemahnya pengendalian oleh pemegang saham individu menyebabkan pengaruh atas kebijakan perusahaan juga lemah, kepemilikan saham yang minoritas tidak cukup mempengaruhi kebijakan deviden perusahaan oleh karena itu pemegang saham individu atau publik lebih memilih menerima deviden tanpa memperhatikan perusahaan apakah perusahaan itu tumbuh atau tidak. Kepemilikan individual atau dispersi memiliki kelemahan karena pengendalian umumnya berada pada pemegang saham mayoritas, di Indonesia sendiri perusahaan yang terbuka memiliki kelemahan seperti lemahnya pemberian pendapat atau hak suara dalam rapat pemegang saham, kepemilikan individual (dispersi) cenderung memiliki hak suara yang kurang dibandingkan dengan pemegang saham mayoritas sehingga pengendalian perusahaan di dominasi oleh pemegang saham mayoritas.

Struktur Modal

Hasil dari penelitian membuktikan bahwa Struktur Modal tidak memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Deviden, ini sejalan dengan penelitian (Paramitha & Lisdawati, 2020) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan deviden, ini disebabkan karena tinggi rendahnya rasio utang terhadap ekuitas tidak mempengaruhi deviden atau kebijakan deviden yang diterapkan, perusahaan yang memiliki atau menghasilkan keuntungan dalam suatu periode dapat membagikan devidennya kepada para investor tanpa memperhatikan rasio utang terhadap ekuitas perusahaan, banyak faktor yang menjadi penyebab perusahaan membagikan deviden dalam bentuk tunai atau saham yaitu membentuk atau menarik kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Kepercayaan kreditur dan investor sangat diperlukan dikarenakan perusahaan masih membutuhkan pendanaan baik dari kreditur ataupun investor, peningkatan kinerja perusahaan secara operasional dan pertumbuhan pemasaran di perusahaan properti yang setiap tahun semakin pesat peningkatannya oleh karena itu perusahaan yang bergerak di bidang properti dan real estate cenderung tidak terlalu

memperhatikan kenaikan jumlah hutang dan lebih ke peningkatan kinerja. Kinerja perusahaan yang baik cenderung memberikan dampak positif kepada perusahaan dari mulai pembayaran kewajiban hingga pembagian keuntungan bersih berbentuk deviden.

Kesimpulan dan Saran

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan, dispersi kepemilikan, struktur modal terhadap kebijakan dividen. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2019. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda sebagai alat analisis hipotesis.

Berdasarkan hasil pengujian serta analisis yang telah dilakukan dan telah diuraikan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Struktur Kepemilikan secara parsial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Kepemilikan badan/institusional memiliki pengaruh kuat dalam menentuka kebijakan perusahaan terutama pada kebijakan deviden, tujuan utama investor umumnya adalah memperoleh penambahan ekonomi dari aktivitas perusahaan secara maksimal oleh karena itu kebijakan deviden ditetapkan sedemikian rupa guna meningkatkan kekayaan pemegang saham mayoritas badan/institusional.

Dispersi kepemilikan secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan individu atau publik cenderung menerima ketetapan kebijakan deviden dikarenakan pemegang saham dan kepemilikan individu cenderung minoritas sehingga pengaruh atas kebijakan deviden juga kecil.

Struktur modal perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Perusahaan akan membagikan atau tidaknya deviden berdasarkan kondisi keuangan perusahaan, meskipun perusahaan memiliki rasio utang yang tinggi, perusahaan dapat saja membagikan devidennya sebagai bukti kinerja perusahaan yang baik, namun jika perusahaan tidak membagikan devidennya meski rasio utang perusahaan rendah umumnya keuntungan akan digunakan sebagai pendanaan investasi di masa depan, jadi rasio utang tidak menjadi tekanan perusahaan dalam membagikan deviden perusahaan.

Variabel Struktur Kepemilikan, Dispersi Kepemilikan dan Struktur Modal tidak memiliki pengaruh secara bersamaan terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen.

Adapun saran-saran yang dapat peneliti sampaikan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

Mempertimbangkan jumlah sampel atau populasi dengan ruang lingkup yang lebih luas, hal ini dimaksud agar kesimpulan yang dihasilkan dalam penelitian tersebut akurat serta relevan terhadap hasil penelitian dan tidak hanya mencakup perusahaan property atau infrastruktur saja.

Bagi investor lebih lebih bijak untuk berinvestasi ke dalam perusahaa seperti berivestasi pada perusahaan yang berkinerja dengan baik. Perusahaan yang mampu berkinerja dengan baik akan menghasilkan keuntungan atau deviden, perusahaan yang mampu menghasilkan deviden yang tinggi

merupakan perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan laba atau kinerja yang lebih baik di masa depan.

Daftar Pustaka

Jurnal

Claudia, K. M. & Darsono. (2014). pengaruh struktur kepemilikan dan kinerja perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Diponegoro Journal of Accounting, 3*(3), 1–10.

Haryono, N., A., Farah, & Devi, A. (2012). Agency cost and company life cycle to dividend companies in the listed companies. *Journal Global Network, V. 5*(1)

Noor, A. R., Muid, & Dul. (2013). pengaruh struktur kepemilikan, leverage dan return on assets (ROA) terhadap kebijakan dividen. *Jurnal of Accounting, 2*(3), 1–11.

Paramitha, I. A. & Lisdawati. (2020). pengaruh struktur modal dan peran dividen profitabilitas terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Kreatif, 5*(2), 67–80.

Rahayu, D., & Rusliati, E. (2019). kepemilikan instutional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer, 11*(1), 41-47.

Buku

Fahmi, I. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan teori.* ALFABETA.

Jogiyanto, H. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.* BPFE-Yogyakarta.

Sulindawati, Erni, N. L. G., Yuniarta, G. A., & Purnamawati, I. G. A. (2017). *Manajemen keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan bisnis.* Rajawali Pers.