Struktur Kepemilikan Keluarga terhadap Kebijakan Dividen Studi Perusahan di Indonesia

by Politeknik Dharma Patria

Submission date: 28-Apr-2021 12:21AM (UTC+0900)
Submission ID: 1504003741
File name: 9._ANING_FITRIA_2.docx (155.45K)
Word count: 4174
Character count: 28135

Jurnal E-Bis (Ekonomi-Bisnis)
Vol. …. No. ….. (…….) pp. …..
https://jurnal.politeknik-kebumen.ac.id/index.php/E-Bis
p-ISSN : 2580-2062 e-ISSN : 2622-3368

Struktur Kepemilikan Keluarga terhadap Kebijakan Dividen Studi Perusahan di Indonesia

Aning Fitriana[1], Shella Rizqi Amelia[2]
[1]Prodi Akuntansi, Universitas Perwira Purbalingga
[2] Prodi Manajemen, Universitas Perwira Purbalingga

*Email: **aningfitriana@unperba.ac.id**

Doi :

Diterbitkan oleh Politeknik Dharma Patria Kebumen

Info Artikel
Diterima :

Diperbaiki :

Disetujui :

ABSTRAK

Studi penelitian ini bertujuan untuk menguji perusahaan yang dikendalikan keluarga yang di proksikan *family ownership* (kepemilkan keluarga), *family generation*, dan struktur modal terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) pada seluruh perusahaan keluarga tercacat di Bursa Efek Indonesia 2012-2018. Jumlah observasi 427 dengan menggunakan metode purposive sampling. Hasil regresi berganda menunjukkan bahwa family ownership berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi *family ownership* semakin rendah dividen yang dibagikan perusahaan. Generasi keluarga pada founder/pendiri berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, generasi penerusnya dan generasi mix tidak berpengaruh terhadap dividen policy. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang masih dikontrol oleh pendirinya akan mengeluarkan dividen yang tinggi dibandingkan dengan jika dikontrol oleh generasi penerusnya. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Kata Kunci: Kontrol Kepemilikan Keluarga, Generasi keluarga, Struktur Modal, Kebijakan dividen

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of family control ownership namely: family ownership, family generations, capital structure on dividend policy as measured by dividend payout ratio (DPR), on family companies are listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) of 2012-2018. The population in this study is a number of 427 observations. The sampling technique is purposive sampling method. The regression result suggest that family ownership has negative and significant impact on dividend policy.However, family generations in founder generation has positive and significant impact on dividend policy, and descendant generation or mix generation has no significant impact on dividend policy. The result indicated that dividend payment are likely to be higher when still controlled by their founder than controlled by descendant generations. The capital structure has no significant impact on dividend policy.

Keywords: *dividend policy, control ownership, family generations, capital structure.*

Alamat Korespondensi : Jl. Letnan Jenderal Suprapto No.73 Kebumen, Jawa Tengah, Indonesia 55431

1. PENDAHULUAN

Kebijakan dividen digunakan para manajer sebagai alat dalam memberikan suatu informasi yang berkualitas terkait pendapatan perusahaan di masa depan ditujukan untuk investor Ratnawardhani (2017), serta dianggap memiliki kandungan informasi dengan biaya yang lebih rendah Abor dan Bokpin (2010). Kebijakan dividen dalam teori agensi diyakini mampu meminimalisir masalah agensi dikarenakan berkurangnya *free cash flow* yang dimiliki oleh manajer. Penelitian Travlos, Trigeorgis and Vafeas (2001) membuktikan bahwa dengan adanya pembayaran dividen akan dapat mengurangi asimetri informasi dan juga secara langsung nilai perusahaan akan meningkat akibat kebijakan dividen. Penelitian Tse and Jia (2007) juga mendukung teori sinyal bahwa adanya kebijakan dividen dapat digunakan sebagai salah satu sinyal atas prospek kedepannya yang dimiliki oleh perusahaan. Baker and Powell (2012) dalam penelitiannya melalui survei terhadap manajer perusahaan di Indonesia menyatakan bahwa dividen mampu mempengaruhi nilai perusahaan, perusahaan yang membagikan dividen menurun atau menghilangkan maka akan memberikan sinyal negatif jika perusahaan meningkatkan pembayaran dividen akan memberikan sinyal positif.

Namun seringkali penetapan kebijakan deviden diperusahaan akan memicu permasalahan pemegang sahamnya. Hal ini dapat terjadi diperusahaan karena kepentingan atas penggunaan laba yang diperoleh. Perusahaan seringkali mengusahakan proposi laba yang diperoleh untuk ditahan demi investasi dimasa depan, sedangkan pihak investor menilai keputusan tentang hal tersebut akan memunculkan kekhawatiran atas penggunaan laba yang hanya menguntungkan pihak manajer/pihak internal perusahaan saja serta di sisi lain kebijakan tunai yang dinginkan oleh sebagian besar pemegang saham. Sehingga hal ini tentu akan menimbulkan konflik antar pemegang saham dengan para manajer diperusahaan yang sering disebut sebagai konflik keagenan.

Masalah keagenan yang terjadi di Indonesia merupakan konflik yang timbul antara pemegang saham mayoritas dan minoritas, masalah ini timbul ketika pemegang saham pengendali berusaha mengambil keuntungan sendiri dan tidak peduli dengan kesejateraan pihak pemegang saham non pengendali (Amaliyah dan Herwiyanti,2019). Hal ini dapat terjadi disebabkan karena kepemilikan keluarga di perusahaan dapat memicu dan mengambil manfaat pribadi juga mengabaikan adanya kepentingan bersama (Claessens and Fan, 2002), kepemilikan terkonsentrasi juga akan memicu permasalahan baru karena kepentingan pemegang saham minoritas terabaikan, hal ini disebabkan tata kelola perusahaan yang rendah di Indonesia yang memungkinkan pemilik untuk menciptakan mekanisme yang tidak efektif.

Tabalujan, (2002) juga membuktikan Indonesia menjadi salah satu negara yang memiliki sistem perlindungan investor lemah. Indikasi dari lemahnya perlindungan terhadap investor minoritas diperkuat dengan adanya kepemilikan terkonsentrasi dan ekspropriasi oleh pengendali. Di Indonesia diketahui struktur kepemilikan itu terkonsentrasi, fakta ini muncul ketika Porta, Lopez-de-Silanez and Shleifer (1999) Claessens and Fan (2002) dan Setiawan *et al*. (2016) telah memberikan bukti bahwa struktur kepemilikan di Indonesia terkonsentrasi oleh kepemilikan keluarga mencapai 60%. Perusahaan keluarga sering disebut sebagai *controlling shareholder* hal ini dikarenakan keputusan dividen dipengaruhi oleh motif menaikkan kebutuhan keluarga (Isakov dan Weisskopf, 2015). Perusahaan

keluarga,selalu memprioritaskan anggota keluarga sehingga biasanya perusahaan keluarga memiliki visi untuk bertahan jangkapanjang agar perusahaan terus tumbuh untuk menjamin kesejahteraan dalam keluarga (llah, Fida and Khan (2012). Penelitian yang dilakukan Setia-Atmaja (2010) di Australia, Yoshikawa dan Rasheed (2010) di Jepang, dan Setianto dan Sari (2017) di Indonesia dengan lingkup perusahaan manufaktur membuktikan bahwa dividen diperusahaan keluarga dibayar lebih tinggi dibanding dengan perusahaan non-keluarga. Sementara itu, penelitian Wei *et al*. (2011) yang dilakukan di china, Al-Najjar dan Kilincarslan (2017) observasi di Turkey, Reyna (2017) di Mexico yang membuktikan hasil bahwa dividen diperusahaan keluarga dibagikan lebih sedikit dividen daripada perusahaan non-keluarga.

Perusahaan keluarga juga cenderung bergantung pada struktur modal yang berupa hutang eksternal untuk mendanai kegiatan perusahaan. Sehingga akan menimbulkan konflik disaat struktur modalnya berasal dari penggunaan *leverage* (hutang) di perusahaan. Perusahaan Keluarga cenderung ingin terus memiliki perusahaan sehingga lebih memilih berhutang disbanding menerbitkan saham baru karena kepemilikan saham akan dapat beralih.. Semakin tinggi prosentase kontrol keluarga diperusahaan maka berbanding lurus dengan tingkat hutang yang dimiliki (Wijayanti, 2014). Hal ini juga telah dibuktikan pada penelitian Setia-Atmaja, (2010) yang menyatakan bahwa perusahaan keluarga memiliki prosentase hutang yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan bukan dimiliki keluarga.

Berdasarkan latar belakang diatas, penelitian ini akan menguji pengaruh *family ownership, family generation* dan Struktur modal terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2018. Temuan-temuan diatas masih terdapat inkosistensi hasil, sehingga peneliti merasa perlu meneliti kembali menggunakan proxy baru yaitu generasi keluarga (*family generation*) di ukur melalui generasi pertama/pendiri, generasi penerus, maupun perpaduan antara perusahaan yang dipimpin generasi pertama dan penerus (Mix) yang masih jarang diteliti, serta Struktur modal digunakan agar dapat mengetahui lebih lanjut tentang pengaruh karakteristik perusahaan keluarga terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi, Pertama memberikan literature tentang dampak pada pemegang saham pengendali terkait kebijakan dividen, Kedua memberikan gambaran tentang rasio-rasio keuangan yang berkorelasi terhadap dividen sehingga bisa digunakan bahan acuan dalam berinvestasi maupun pihak yang berkepentingan seperti calon investor, maupun kreditur. Ketiga membuktikan adanya peran generasi keluarga dalam mengontrol kebijakan yang ada diperusahaan.

2. KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

2.1 Kepemilikan Family berpengaruh kebijakan dividen

Menurut teori keagenan, Masalah yang timbul dari konflik ini dipengaruhi oleh struktur kepemilikan diperusahaan. Lucyanda dan Lilyana (2012) membuktikan kepemilikan saham keluarga yang besar mempunyai pengaruh dalam kebijakan deviden. Hal ini sering terjadi dikarenakan perusahaan keluarga cenderung memperoleh keuntungan pribadi dari perusahaan jika diketahui mempunyai banyak nilai saham yang di investasikan tentunya akan berdampak pada semakin mudah untuk mampu mengendalikan perusahaan.

Perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan keluarga (*family ownership*) tinggi, maka akan dapat mengendalikan dan memiliki kendali besar terhadap perusahaan juga manajer, Sehingga adanya masalah keagenan bisa diminimalkan, Semakin rendah *family ownership*, bebranding terbalik dengan pembayaran dividen untuk mengatasi masalah keagenan. Dan juga sebaliknya.

Namun menurut Claessens and Fan (2002) dijelaskan bahwa pada teori keagenan, kepemilikan keluarga memiliki andil positif dan juga dampak lain yaitu *entrenchment* (ketika pemegang saham mempunyai kendali besar (terkonsentrasi)) maka mampu untuk mengarahkan kebijakan yang ada pada perusahaan. Pada penelitian Bhaumik, Driffield and Pal (2010) dijelaskan dengan adanya kepemilikan keluarga masalah keagenan dapat dikurangi dengan perusahaan dikelola oleh orang yang masih sevisi dengan kepentingan *onwners*, namun pengendalian yang terlalu besar dikeluarga tentunya hanya mementingkan kepentingan mereka dan mendorong adanya eksploitasi pemegang saham minoritas. Para Anggota keluarga memiliki dana jumlah yang tidak kecil, sehingga memicu untuk tidak menjual sahamnya hal ini dimotivasi untuk mendiversifikasi kekayaannya serta menginginkan kendali perusahaan dalam jangka waktu panjang, mengambil alih dana dari pemegang saham minoritas. Semakin terkonsentrasi kepemilikan keluarga akan semakin sedikit dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

Hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

H1: Kepemilikan keluarga (*family ownership*) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

2.2. *Family Generation* berpengaruh Kebijakan Dividen

Penelitian Miller, Le Breton-Miller and Lester (2011), Isakov dan Weisskopf (2015) Perusahaan keluarga biasanya akan menggantungkan dividen sebagai sumber pendapatan. Morck and Yeung (2003) mengkarakteristikan perusahaan keluarga sebagai perusahaan yang dikontrol dan dikendalikan oleh anggota keluarga dari generasi sebelumnya, maupun penerus dari pemilik sebelumnya bertanggung jawab atas perusahaan. Pada perusahaan yang telah lama berdiri dan sudah go-public telah sering kali berpindah kekuasaan dari generasi pendiri ke generasi penerusnya sehingga akan semakin meningkat jumlah anggota keluarga yang bergantung akan pendapatan dividen. Generasi pendiri/founder mengindikasikan adanya derajat individualitas dan kepercayaan (*self-belief*) yang meningkat dibanding generasi kedua dst. Olehsebab itu mengapa generasi pertama lebih tangguh dalam membesarkan bisnis keluarganya.

Hubungan *family generation* dengan kebijakan dividen terdapat hubunggan pada *life cycle theory*. *Life cycle theory* pada penelitian Habbe (2002) memberikan penjelasan bahwa terdapat empat fase siklus hidup perusahaan, yaitu pertama fase perkenalan, pertumbuhan, kematangan/*mature*, serta fase penurunan (*decline*). Perusahaan keluarga pada generasi pertama berada difase perkenalan yaitu tahap pertama kali perusahaan menghasilkan produk untuk dijual kepada masyarakat luas/target konsumen Perusahaan keluarga pada generasi penerus berada difase pertumbuhan yaitu Perusahaan dalam tingkat membangun *brand* sehingga terjadi peningkatan dalam investasi. Perusahaan pada tahap ekspansi dan investasi memerlukan biaya yang tidak sedikit, hal ini mempengaruhi kecilnya dividen dibagikan

Setianto dan Sari (2017). Dengan demikian, Adanya pergantian generasi maka tingkat pembayaran dividen akan berkurang. Hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H2a : *Family generation* pada generasi pertama/ pendiri berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

H2b : *Family generation* pada generasi penerus berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

H2c: *Family generation* pada generasi Mix yaitu perpaduan antara generasi pendiri dan generasi penerus berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

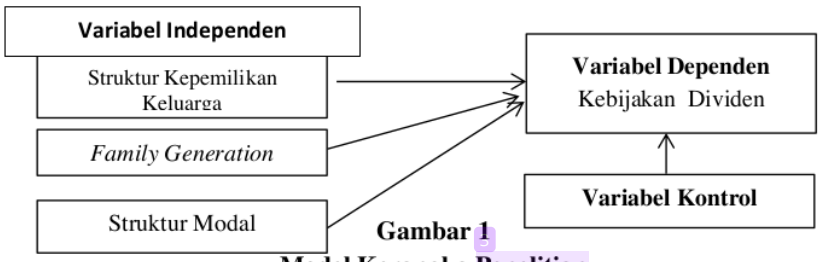
2.3 Struktur Modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Perusahaan menggunakan pendanaan eksternalnya melalui hutang yang diungkapkan pada *Debt covenant hypothesis* olehkarena itu perusahaan memilih untuk pembayaran dividen untuk dikurangi (Suhadak and Darmawan, 2011:170). Struktur modal digunakan dalam pengukuran tingkat penggunaan hutang terhadap total *Shareholder's equity* perusahaan. Ketersediaan Dana dapat diketahui dengan adanya Struktur Modal, infomasi bermanfaat untuk pemberi pinjaman.

Berdasarkan pemikiran tersebut semakin tinggi DER menunjukkan adanya jumlah total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, hal ini memberikan informasi besarnya beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). *DER* memiliki keterkaitan negatif terhadap kebijakan deviden, apabila DER rasio naik, maka dividen akan turun dan juga sebaliknya (Bokpin, 2011), (Guizani and Kouki, 2011). Proksi struktur modal yang digunakan dalam penelitian adalah *debt to equity ratio* seperti yang digunakan dalam Miller, Le Breton-Miller and Lester (2011), Sehingga hipotesis yang diajukan

H3: Struktur modal (*leverage)* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

2.4 Model Penelitian



Gambar 1
Model Kerangka Penelitian
((Sumber: Telaah Pustaka Peneliti)

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka hiptesis penelitian ini adalah:

H1: Kepemilikan keluarga (*family ownership*) berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden

H2 : *Family generation* pada generasi pertama/ pendiri berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

H3: Struktur modal (*leverage)* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

3. METODE

Penelitian ini menggunakan data sekunder diperusahaan terdaftar Bursa Efek Indonesia terkecuali Sektor non keuangan hal ini Karen memiliki perbedaan karakteristiknya periode 2012-2018 dengan kriteria mencakup: perusahaan termasuk perusahaan keluarga memiliki minimal kepemilikan keluarga sebesar 20%, sesuai dengan keputusan direksi PT. Bursa Efek Jakarta No.Kep-305/BEJ/07-2004, serta memiliki laporan keuangan yang lengkap, dan mengeluarkan pembayaran dividend pada periode penelitian. Data laporan tahunan dan keuangan diperoleh dari website masing-masing perusahaan dan *wall street journal*.

Metode analisis data yang digunakan menggunkan regresi data panel diaplikasi eviews 9. Metode dengan menggunakan data panel yang merupakan kombinasi antara data *time series* dengan data *cross section*.

Berdasarkan kriteria tersebut data yang digunakan 72 perusahaan dengan jumlah observasi 427 perusahaan yang akan dianalisis menggunakan teknik regresi linear berganda dengan persamaan sebagai berikut:

$DIVit = \alpha + \beta 1\ FAMit + \beta 2$ ROAit $+ \beta 3\ SIZEit + \beta 4\ Growthit + ei$..... *1*

$DIVit = \alpha + \beta 1\ GEN_FAM + \beta 2$ ROAit $+ \beta 3\ SIZEit + \beta 4\ Growthit + + ei$..... *2*

$DIVit = \alpha + \beta 1\ DERit + \beta 4$ LEVit $it + \beta 5$ ROAit $+ \beta 6\ SIZEit + \beta 7\ Growth + + ei$..... *3*

$DIVit = \alpha + \beta 1\ FAMit + \beta 2\ GEN_FAM + \beta 3\ DERit + \beta 4$ ROAit $+ \beta 5\ SIZEit + \beta 6\ Growthit + ei$.....*4*

Di mana:

DPR = *dividend payout ratio*
FAM = *family ownership*
GEN_FAM = *family generation*
DER= Struktur Modal
LEV = *leverage* perusahaan
ROA = Profitabilitas
SIZE = ukuran perusahaan
Growth = pertumbuhan Asset

Tabel 1.
Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Rumus Perhitungan	Sumber
Kebijakan Dividen(DPR)	$\frac{Dividen\ per\ Share}{Earningper\ Share}$	Jones & Sharma, (2001)
Family Ownership(FS)	$\frac{\Sigma jumlah\ kepemilikan\ saham\ keluarga}{\Sigma total\ saham.\ yang\ beredar}$	Villalonga and Amit, (2004)
Family Generation (FG)	FG-FC= Merupakan variabel dummy pada family generation atas perusahaan i pada periode t yang bernilai 1 jika masih dikontrol generasi pendiri/Founder dan 0	Isakov & Weisskopf, (2015)

	jika tidak. FG-DC= Merupakan variabel dummy pada family generation atas perusahaan i pada periode t yang bernilai 1 jika masih dikontrol generasi penerus/ Descendant dan 0 jika tidak. FG-MIX= Merupakan variabel dummy pada family generation atas perusahaan i pada periode t yang bernilai 1 jika masih dikontrol founder (FC) dan Descendant (DC) dan 0 jika tidak.	
Struktur Modal (DER)	Total Hutang/ Modal Sendiri (Ekuitas)	Miller, Le Breton-Miller & Lester (2011)
ROA	laba bersih/ Total Aset	Jiraporn & Ning, (2006)
Ukuran Perusahaan (SIZE)	*Ln*(*Total Assets*)	Setiawan & Phua, (2013)
Growth	$\frac{(\text{Total aktiva}_{t}) - (\text{Total aktiva}_{t-1})}{\text{Total aktiva}_{t-1}}$	Zuhro & Suwitho, (2016)

Penelitian ini menggunakan 3 variabel kontrol yaitu ROA, Ukuran Perusahaan, Growth. Ketiga variabel tersebut mempunyai keterikatan yang kuat dengan dividend secara teoritis maupun hasil dari penelitian-penelitian terdahulu. Sehingga pada tabel 1 merupakan ringkasan tentang pengukuran variabel yang digunakan pada penelitian ini.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2 ini menyajikan hasil statistik deskriptif dari seluruh variabel penelitian. Sampel berjumlah 427 observasi dari 72 perusahaan yang teridentifikasi sebagai perusahaan keluarga antara tahun 2012-2018.

Tabel 2.

Deskripsi Statistik Variabel Penelitian 2012-2018 Observasi= 427 perusahaan

Variabel	Obs	Mean	Std.Dev	Min	Max
DPR	427	28.3297	16.1041	1.7400	98.4900
FAM	427	59.4617	15.0824	25.0500	95.0300
DER	427	0.4474	0.1844	0.0698	0.9079
ROA	427	8.2615	6.1366	0.0800	42.7000
SIZE	427	14.9746	1.7399	7.4581	18.5979
GROWTH	427	13.8302	12.8421	-34.5600	82.2100

Keterangan :
Fam=Prosentase kepemilikan saham perusahaan keluarga. DER= *Debt to equity ratio*. ROA= *Rasio Return On Asset*. Size= Ukuran perusahaan. GROWTH= Tingkat pertumbuhan perusahaan.
(Sumber: Hasil Pengolahan Data Peneliti)

Tabel 3

Deskriptive Variabel dummy perusahaan keluarga di Indonesia

Category		Observasi
Perusahaan Keluarga	0,6651	427
Perusahaan non keluarga	0.3349	215

Keterangan:
Perusahaan Keluarga bernilai 1 dan jika perusahaan Non keluarga bernilai 0 atas perusahaan i pada periode t.
(Sumber: Hasil Pengolahan Data Peneliti)

Tabel 4
Deskriptive variabel dummy Family Generation

Category	FG_FC	FG_DC	FG_MIX
Category 1	0.7237	0.7845	0.5245
Category 0	0.2763	0.2155	0.4755

Keterangan:
FG-FC= Merupakan variabel dummy pada family generation atas perusahaan i pada periode t yang bernilai 1 jika masih dikontrol generasi pendiri/Founder dan 0 jika tidak. FG-DC= Merupakan variabel dummy pada family generation atas perusahaan i pada periode t yang bernilai 1 jika masih dikontrol generasi penerus/ Descendant dan 0 jika tidak. FG-MIX= Merupakan variabel dummy pada family generation atas perusahaan i pada periode t yang bernilai 1 jika masih dikontrol founder (FC) dan Descendant (DC).
(Sumber: Hasil Pengolahan Data Peneliti)

Hasil statistik deskriptif dari data yang digunakan dalam penelitian ini disajikan dalam tabel 2, tabel 3 dan tabel 4. Hasil statistik deskriptive tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai terendah varaibel DPR sebesar 1.7400 nilai tertinggi 98.4900 dengan rata-ratanya 28.3297 dan standar deviasinya sebesar 16.1041 Nilai terendah DPR berasal dari LMSH 2015 dan nilai tertinggi berasal dari SMSM 2016. Selanjutnya pada variabel FAM nilai terendah 25.0500, nilai tertingginya 95.0300 dan rata-rata 59.4617 dengan standar deviasi 15.0824. DER nilai terendah 0.0698, nilai tertinggi 0.9079 dan rata-rata 0.4457 dengan standardeviasi 0.1844. Nilai terendah untuk variabel ROA 0.0800 dan tertinggi 42.7000 stadar deviasi 6.1366. Nilai terendah variabel *size* 7.4581 dan tertinggi 18.5979 dan rata-ratanya 14.9746. Pada variabel *Growth* nilai terendah ada -34.5600 sedangkan yang tertinggi 82.2100 rata-rata 13.8302 dengan standar deviasi sebesar 12.8421.

Hasil statistik deskriptif dummy pada tabel 3 memberikan informasi bahwa perusahaan yang terdaftar di BEI yang mengeluarkan dividen pada periode 2012-2018 ada 647 observasi, dan teridentifikasi sebagai perusahaan keluarga sekitar 66% atau 427 observasi, dan sisanya 33% bukan perusahaan keluarga atau 215 observasi. Sehingga dari data diatas bisa disimpulkan bahwa di Indonesia didominasi oleh perusahaan keluarga.

Hasil statistik deskriptif varibel dummy tabel 4 mengenai family generation menggunakan proksi FG-FC perusahaan yang masih dipimpin oleh pendirinya/founder menunjukkan 72.37 persen atau sebanyak 309 observasi dan kelompok FG-DC yaitu perusahaan yang dipimpin oleh generasi penerusnya/ descendant menunjukkan 78.45% serta untuk variabel Family generation FG-MIX yang merupakan perpaduan antara generasi pendiri dan penerus mempunyai prosentase 52.45% atau mewakili 224 observasi.

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi

Variabel	Fixed Effect Model					
	1	2	3	4	5	6
A	37.2121***	25.7548**	30.5453***	28.7509**	36.2221	33.7172***
	(0.0066)	(0.0537)	(0.0178)	(0.0234)	(0.0060)	(0.0094)
Variabel Independen						
Fam	-5.1284**					-4.6289**
	(0.0485)					(0.0458)
FG-FC		8.2026**				9.0979**
		(0.0498)				(0.0496)
FG-DC			1.3031			3.0441
			(0.8063)			(0.6488)
FG-MIX				6.6552		-2.8615
				(0.2622)		(0.6655)
DER					-9.8473	-7.8622
					(0.2397)	(0.288)
Variabel kontrol						
ROA	0.3071	0.2761	0.2863**	0.28865**	0.2522**	0.2636
	(0.1272)	(0.1589)	(0.0205)	(0.0202)	(0.0466)	(0.1461)
SIZE	-0.4247	-0.3798	-0.3691	-0.4148	-0.3830	-0.4820
	(0.6239)	(0.6594)	(0.6551)	(0.6148)	(0.6415)	(0.5382)
GROWTH	-0.0198	-0.0330	-0.0551	-0.0495	0.0119	0.0174
	(0.966)	(0.9942)	(0.9077)	(0.9166)	(0.8088)	(0.7027)
Adjusted R^2	0.5601	0.5620	0.5584	0.5599	0.5600	0.5597
F-Statistic	8.2344	8.2886	8.1822	8.2267	8.2313	7.9430
Prob(F-statistic)	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Obs	427	427	427	427	427	427

Keterangan:
*** Signifikansi di tingkat 1%, ** Signifikansi di tingkat 5% dan * Signifikansi 10%.
(Sumber: Hasil Pengolahan Data Peneliti)

Tabel 5 merupakan hasil regresi berdasarkan model analisis yang digunakan dalam penelitian ini. Keseluruhan model menunjukkan Prob (F-statistic) menunjukkan hasil 0.0000. Hal ini menujukkan terdapat satu atau variabel independen yang mempengaruhi DPR sebagai varaibel dependen, sehingga variabel independen secara bersama-sama dengan tingkat keyakinan 95%. Nilai *adjusted R-squared* pada model ke 6 sebesar 0.5597, hal ini menunjukkan bahwa variabel independen dapatmenjelaskan pengaruh terhadap kebijakan dividen sebesar 55% sedangkan sisanya sebesar 64% dipengaruhi oleh faktor lainnya.

4.1 Pengaruh Family ownership terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil uji regresi pada tabel 6 maka didapat hasil bahwa struktur kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap dividen dengan nilai probabilitas sebesar 0.0485, sehingga hipotesis 1 diterima. Hasil penelitian sesuai dengan penelitian dilakukan oleh Setiawan *et al*., (2016), Wei *et al*., (2011), Al-Najjar and Kilincarslan (2016). Semakin tinggi prosentase dari kepemilikan keluarga akan berdampak pada rendahnya pembayaran

dividend pay out ratio sehingga dikatakan bahwa hipotesis 1 diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa pemegang saham keluarga memanfaatkan posisi kendalinya untuk mendapatkan kepentingan pribadi saja yang menyebabkan pembayaran dividen rendah (Wei *et al*., 2011). Pemegang saham keluarga juga bertindak sebagai pejabat yang ada di dalam perusahaan sehingga memaksa manajer/CEO untuk menyalurkan dananya ke perusahaan afiliasinya. Perusahaan keluarga disini memberikan pengungkapan sukarela lebih rendah dari pada perusahaan non keluarga sehingga mereka bertindak sesuai dengan kepentingannya sendiri (Darmadi and Sodikin, 2013).

4.2 Pengaruh Family generation terhadap kebijakan dividen

Hasil regresi pada variabel ini menunjukkan nilai signifikan pada generasi pendiri (FC) (0.0498) dengan nilai signifikansi < 0.05 yang menunjukkan bahwa family generation pendiri berpengaruh positif terhadap kebijakan dividend, variabel generasi penerus (DC) serta generasi perpaduan antara pendiri dan generasi penerus (MIX) menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Sehingga dikatakan bahwa hipotesis 2 diterima, bahwa *Family generation* pada generasi pertama lebih baik dibanding dengan generasi penerus dalam pembayaran *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini didukung dari penelitian (Isakov and Weisskopf, 2015), (Setianto and Sari, 2017), Hamberg, Fagerland and Nilsen (2013) Generasi pertama/pendiri mempunyai derajat kepercayaan yang lebih tinggi dibanding dengan setelahnya, sehingga disimpulkan generasi pertama lebih tangguh dalam membesarkan bisnis keluarganya.

Hasil penelitian ini juga membuktikan teori *life cycle* perusahaan bahwa generasi pertama memiliki peran yang penting dikarenakan pada tahap ini yaitu *introduction*/ perkenalan generasi pendiri harus mampu memberikan kinerja yang baik dengan memberikan pay-off yang setimpal kepada para investornya, kreditur maupun calon investor. Namun pada generasi selanjut perusahaan memasuki tahap *growth* yang tentunya saja membutuhkan banyak biaya misalkan kebutuhan ekspansi atau investasi produk yang sehingga dibutuhkannya dana yang tidak sedikit, olehkarena itu mempengaruhi pembayaran dividen menjadi rendah (Setianto and Sari, 2017).

4.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap kebijakan dividen

Hasil regresi Struktur modal yang diproksikan DER tidak signifikan terhadap kebijakan dividen dengan nilai probabilitas (0.288) dengan arah negatif maka hipotesis ke-3 tidak diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan (Sumanti and Mangantar, 2015), (Reyna, 2017). Hal ini menjelaskan bahwa tinggi rendahnya hutang diperusahaan tidak memberikan dampak pada keputusan dalam pembayaran dividend. Menurut penelitian Sumanti and Mangantar (2015) hasilnya penelitian ini didukung bahwa struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap dividend disebabkan perusahaan dengan hutang tinggi cenderung akan meminimumkan pembayaran dividen. Pembayaran dividen kecil karena sebagian besar keuntungan dialokasikan sebagai cadangan dana dan pembayaran hutang.

4.4 Pengaruh variabel kontrol terhadap kebijakan dividen

Hasil regresi ketiga variabel kontrol tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yaitu *Return On Asset* dengan nilai probalitasnya (0.1461) dengan positif hasil ini tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sesuai pada penelitian Setiawan *et al*., (2016), Huang and Paul, (2017) hasilnya menunjukkan bahwa profitabilitas diperusahaan digunakan untuk investasi sehingga perusahaan tidak membagikan dividen.

Size/ Ukuran Perusahaan dengan nilai probabilitasnya (0.5382) dengan arah negatif hasil ini tidak berpengaruh dengan kebijakan dividen, sesuai pada hasil penelitian (Al-Najjar and Kilincarslan, 2017), (Reyna, 2017), yang mengindikasikan jika perusahaan berukuran besar maka akan besar pula beban tetap yang harus dibayar. Tanggung jawab yang ditanggung oleh perusahaan semakin berat sehingga proposi dividen yang dibagikan pemegang saham akan dikurangi atau tidak mengeluarkan dividen samasekali..

Growth dengan nilai probabilitas lebih dari 0.05 yaitu (0.7027) dengan arah positif hal ini sesuai dengan penelitian (Guizani and Kouki, 2012) dan (Harada and Nguyen, 2011) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi memberikan kesempatan investasi yang tinggi pula dan diperlukan dana yang besar. Hal ini yang mmebuat pihak manajemen cenderung akan menahan labanya sebagai sumber dana intenal yang akan berdampak pula perusahaan tidak membagikan dividend kepada para pemegang sahamnya.

5. PENGUJIAN TAMBAHAN

Robustness Cheks

Beberapa analisis tambahan dilakukan untuk menguji ketahanan untuk memastikan kekonsitenan hasil kami. Penulis menggunakan dua proxy variabel dependen kebijakan dividend, yaitu *dividend payout ratio* menggunakan dividend per share dibagi dengan *earning per share*, dan dividend yield yang dihitung dengan menggunakan dividend per share diabagi dengan harga saham (Closing price). Hasil untuk masing-masing proksi ditunjukan pada tabel 6 dan kami menemukan hasil yang konsisten, terutama untuk variabel utama kami.

Tabel 6 Robustness Checks (fixed)
Hasil Analisis Regresi

Variabel						
	1	2	3	4	5	6
A	2.3116**	0.8542	2.1562*	2.0616	1.8474	1.3151
	(0.0688)	(0.5290)	(0.0907)	(0.1107)	(0.1665)	(0.3792)
Variabel Independen						
Fam	-0.8600**					-0.7631**
	(0.0222)					(0.0541)
FG-FC		0.6731**				0.6234*
		(0.0419)				(0.0899)
FG-DC			-0.5796			-0.0309
			(0.1389)			(0.9477)
FG-MIX				-0.2917		-0.1564
				(0.5289)		(0.7601)
DER					0.0995	0.1723
					(0.9069)	(0.8392)

Variabel kontrol						
ROA	0.0504***	0.0497***	0.0499***	0.0502***	0.0499***	0.0552***
	(0.0000)	(0.0001)	(0.0001)	(0.0001)	(0.0001)	(0.0000)
SIZE	0.0031	0.0200	0.0062	-0.0081	-0.0071	0.0284
	(0.9694)	(0.8116)	(0.9403)	(0.9222)	(0.9315)	(0.7363)
GROWTH	0.0559	0.0668	0.0060	0.0060	0.0060	0.0057
	(0.2426)	(0.1632)	(0.2070)	(0.2058)	(0.2264)	(0.3792)
Adjusted R^2	0.4479	0.4462	0.4431	0.4403	0.4397	0.4474
F-Statistic	5.6094	5.5774	5.5205	5.4685	5.457	5.3658
Prob(F-statistic)	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Obs	427	427	427	427	427	427

Keterangan:
*** Signifikansi di tingkat 1%, ** Signifikansi di tingkat 5% dan * Signifikansi 10%.
(Sumber: Hasil Pengolahan Data Peneliti)

Tabel 6 Robustness Checks (Random)
Hasil Analisis Regresi

Variabel						
	1	2	3	4	5	6
A	3.4205***	2.081**	2.8959***	2.8983***	2.7364***	2.5374***
	(0.0002)	(0.0242)	(0.0008)	(0.0010)	(0.0022)	(0.0122)
Fam	-0.4445**					-0.5690**
	(0.0548)					(0.0413)
FG-FC		0.6770**				0.5087*
		(0.0194)				(0.0932)
FG-DC			-0.2214			-0.3023
			(0.3894)			(0.3233)
FG-MIX				-0.2917		0.3859
				(0.5289)		(0.2079)
DER					0.3854	0.3567
					(0.4984)	(0.5301)
ROA	0.0470***	0.0461***	0.0460***	0.0502***	0.0480***	0.0496***
	(0.0000)	(0.0001)	(0.0001)	(0.0002)	(0.0001)	(0.0000)
SIZE	-0.0851	-0.0588	-0.0047	-0.0707	-0.0721	-0.0611
	(0.1354)	(0.2587)	(0.3112)	(0.1213)	(0.2011)	(0.2993)
GROWTH	0.0047	0.0052	0.0047	0.0047	0.0039	0.0041
	(0.3024)	(0.2587)	(0.3112)	(0.3765)	(0.4078)	(0.3799)
Adjusted R^2	0.0456	0.0496	0.0389	0.0372	0.0382	0.0515
F-Statistic	6.0988	6.5605	5.3197	5.1180	5.2334	3.8966
Prob(F-statistic)	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Obs	427	427	427	427	427	427

Keterangan:
*** Signifikansi di tingkat 1%, ** Signifikansi di tingkat 5% dan * Signifikansi 10%.
(Sumber: Hasil Pengolahan Data Peneliti)

6. KESIMPULAN

Hasil regresi membuktikan bahwa family ownership berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini mengindikasikan semakin tinggi tingkat prosentase kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh keluarga maka akan semakin rendah tingkat pembayaran dividen. *Family generation* variabel pada fase kepemimpinan founder berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan pada generasi penerus tidak bersignifikan. Variabel kontrol pada penelitian ini terdiri dari *Return on asset* yang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividend, ukuran perusahaan serta pertumbuhan perusahaan juga tidak ada pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Saran Penelitian selanjutnya dapat melakukan penelitian lebih luas lagi terkait susunan dewan direksi dan komisari dengan melihat jumlah anggota keluarganya, menambahkan sampel lain yaitu : sektor jasa keuangan. Peran regulator juga diperlukan dengan memperhatikan aktivitas pergerakan saham Bursa Efek Indonesia terutama pada perusahaan keluarga. Hal ini dikarenakan perlindungan hukum pemilik modal minoritas yang masih lemah, sehingga nantinya pihak regulator diharapkan melakukan peringatan secara dini pada kondisi ekonomi tertentu jika terindikasi adanya fluktuatif pada aktivitas perdagangan saham.

Struktur Kepemilikan Keluarga terhadap Kebijakan Dividen Studi Perusahan di Indonesia

ORIGINALITY REPORT

21%	20%	5%	10%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	journal.uii.ac.id Internet Source	4%
2	Submitted to iGroup Student Paper	2%
3	jurnal.politeknik-kebumen.ac.id Internet Source	2%
4	www.lib.ui.ac.id Internet Source	2%
5	lib.ibs.ac.id Internet Source	1%
6	www.coursehero.com Internet Source	1%
7	es.slideshare.net Internet Source	1%
8	Submitted to Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia Student Paper	1%
	pt.scribd.com	

9	Internet Source	1 %
10	Submitted to Universitas Putera Indonesia YPTK Padang Student Paper	<1 %
11	doaj.org Internet Source	<1 %
12	123dok.com Internet Source	<1 %
13	Submitted to Universitas Diponegoro Student Paper	<1 %
14	digilib.unila.ac.id Internet Source	<1 %
15	Submitted to Udayana University Student Paper	<1 %
16	eprints.undip.ac.id Internet Source	<1 %
17	ieg.nic.in Internet Source	<1 %
18	Winston - Pontoh. "Goodwill No. 1 Vol. 4 Juni 2013", JURNAL RISET AKUNTANSI DAN AUDITING "GOODWILL", 2013 Publication	<1 %
19	eprints.uny.ac.id Internet Source	<1 %

20	jurnal.unsil.ac.id Internet Source	<1 %
21	Submitted to Trisakti University Student Paper	<1 %
22	id.scribd.com Internet Source	<1 %
23	Submitted to Universitas Negeri Jakarta Student Paper	<1 %
24	openlibrary.telkomuniversity.ac.id Internet Source	<1 %
25	text-id.123dok.com Internet Source	<1 %
26	Andry Sugeng. "PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, UKURAN DEWAN KOMISARIS DAN PROFITABILTAS TERHADAP PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG GO PUBLIC TAHUN 2016-2018 DI BURSA EFEK INDONESIA)", GOING CONCERN : JURNAL RISET AKUNTANSI, 2020 Publication	<1 %
27	eprints.uad.ac.id Internet Source	<1 %
28	mpra.ub.uni-muenchen.de Internet Source	<1 %

29	repository.radenintan.ac.id Internet Source	<1 %
30	web.usm.my Internet Source	<1 %
31	Hantono .. "ANALISIS PENDETEKSIAN FINANCIAL STATEMENT FRAUD DENGAN PENDEKATAN MODEL BENEISH PADA PERUSAHAAN BUMN", GOING CONCERN : JURNAL RISET AKUNTANSI, 2018 Publication	<1 %
32	muhariefeffendi.files.wordpress.com Internet Source	<1 %
33	repository.uksw.edu Internet Source	<1 %
34	repository.unair.ac.id Internet Source	<1 %
35	Syelly Wulandari, Nita Priska Ambarita, Mia Dwi Puji Wahyuni Darsono. "Pengaruh Free cash flow, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Leverage Tehadap Kebijakan Dividen Tunai Pada Perusahaan Property dan Real estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", Akuisisi: Jurnal Akuntansi, 2020 Publication	<1 %
36	ejournals.umn.ac.id Internet Source	<1 %

37	konsultasiskripsi.com Internet Source	<1%

Exclude quotes	Off	Exclude matches	Off
Exclude bibliography	Off		