

## PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PT CHAROEN POKPHAND INDONESIA TBK

Sabilawati<sup>1</sup>, Damirah<sup>2</sup>, Rezki Fani<sup>3</sup>

Prodi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Institut Agama Islam Negeri Parepare, Indonesia

---

### ARTICLE INFO

**Article history:**

Received May 15, 2025

Revised May 21, 2025

Accepted May 22, 2025

Available online May, 2025

**Keywords:**

Kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang

**Paper type:** Research paper

**Please cite this article:** Asriadi Arifin Adi, Dian Novianti, Trian Fisman Adisaputra "Manajemen Zakat Baznas" MONETA : Jurnal Manajemen dan Keuangan Syariah [ONLINE], Volume 01 Number 02 (May, 2023)

**Cite this document:**

Turabian 8th edition

**\*Corresponding author**

e-mail: [violaalaya12@gmail.com](mailto:violaalaya12@gmail.com)

---

### ABSTRACT

*Determining the ratio of dividend policy to debt policy and the influence of company growth on debt policy is the objective of this investigation. Quantitative research methodology, featuring field research and the associative approach, was implemented in this investigation. This investigation made use of the Debt-to-Equity Ratio, Growth, and Dividend Payout Ratio. Financial statement data from PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk, which is publicly traded on the Indonesia Stock Exchange, is utilized in this study for the past five years. The calculation of the Dividend Payout Ratio (DPR) is less than the table value, specifically -2.262, which is less than -7.762, as indicated by the results of the partial test or T-test. This is further evidence of a significant effect, as the Sig t value of 0.000 is less than 0.05. Thus, it has been established that the Dividend Payout Ratio (X1) has a substantial impact on the Debt-to-Equity Ratio (Y). Growth's t value is more significant than the t table value of 2.545. Given a significance level of 0.05, the t-table value is 2.262. Based on the calculated t-value of 2.545, which exceeds the t-table value of 2.262, the null hypothesis that Growth has a substantial impact on the Debt-to-Equity Ratio (Y) is rejected. Furthermore, 0.031 is a value that is less than 0.05, as indicated by the Sig t value. This study demonstrates that growth has a substantial and beneficial impact on DER.*

**Keywords:** Dividends, Company Growth, Debt Policy

**Abstrak:** Menentukan rasio kebijakan dividen terhadap kebijakan utang dan pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan utang adalah tujuan dari penelitian ini. Metodologi penelitian kuantitatif, yang menampilkan penelitian lapangan dan pendekatan asosiatif, diimplementasikan dalam investigasi ini. Penelitian ini menggunakan Rasio Hutang terhadap Ekuitas, Pertumbuhan, dan Rasio Pembayaran Dividen. Data laporan keuangan dari PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk, yang diperdagangkan secara

publik di Bursa Efek Indonesia, digunakan dalam penelitian ini selama lima tahun terakhir. Hasil perhitungan Dividend Payout Ratio (DPR) lebih kecil dari nilai tabel, yaitu -2,262 lebih kecil dari -7,762, seperti yang ditunjukkan oleh hasil uji parsial atau T-test. Hal ini merupakan bukti lebih lanjut dari pengaruh yang signifikan, karena nilai  $Sig t$  sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, telah terbukti bahwa Dividend Payout Ratio ( $X_1$ ) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Debt-to-Equity Ratio ( $Y$ ). Nilai  $t$  hitung Growth lebih signifikan dibandingkan dengan nilai  $t$  tabel sebesar 2,545. Dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05, maka nilai  $t$  tabel adalah 2,262. Berdasarkan nilai  $t$  hitung sebesar 2,545 yang melebihi nilai  $t$  tabel sebesar 2,262, maka hipotesis nol yang menyatakan bahwa Growth berpengaruh signifikan terhadap Debt to Equity Ratio ( $Y$ ) ditolak. Lebih lanjut, 0,031 merupakan nilai yang lebih kecil dari 0,05, seperti yang ditunjukkan oleh nilai  $Sig t$ . Penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan memiliki dampak yang substansial dan menguntungkan terhadap DER.

**Kata Kunci:** Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang.

## PENDAHULUAN

Menurut Kementerian Perindustrian, dalam pengembangan sektor manufaktur Indonesia memiliki potensi yang sangat besar. Kementerian Perindustrian berkomitmen untuk meningkatkan produktivitas sektor manufaktur di negara ini untuk memenuhi kebutuhan masyarakat dan mungkin memperluas pasar ekspor. Kementerian Perindustrian berkomitmen untuk meningkatkan produktivitas sektor manufaktur di Indonesia untuk memenuhi kebutuhan masyarakat dan memperluas pasar ekspor.

Perusahaan manufaktur adalah entitas yang mengonversi bahan baku menjadi produk akhir selama proses pembuatan. Emiten terbesar di Bursa Efek Indonesia ialah perusahaan manufaktur (Pauji & Nurhasanah, 2022). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur memerlukan dana eksternal untuk mendukung kelangsungan operasionalnya. Perusahaan-perusahaan yang beroperasi dalam sektor pakan ternak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia meliputi PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk., PT Central Proteina Prima Tbk., PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk., PT Malindo Feedmill Tbk., PT Sreeya Sewu Indonesia Tbk., PT Dewi Shrifarmindo Tbk., dan PT Widodo Makmur Perkasa Tbk (Pangesti, 2024).

Perkembangan bisnis saat ini menunjukkan kemajuan yang signifikan dan persaingan yang sangat intens. Seiring dengan pertumbuhan bisnis, tingkat kerusakan lingkungan dan kesenjangan sosial meningkat akibat aktivitas perusahaan yang tidak terkelola terhadap berbagai sumber daya demi meningkatkan keuntungan. Hal ini sejalan dengan teori ketidakrelevanannya kebijakan dividen yang menyatakan bahwa harga saham perusahaan dan biaya modal tidak memengaruhi kebijakan dividen.

Di Sulawesi Selatan, Ada banyak bisnis pakan ternak, salah satunya adalah PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk., yang berlokasi di Jalan Kima 17 Kav. DD 11, Desa Bira, Kecamatan Tamalanrea, Kota Makassar. PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk is the largest animal feed manufacturer in Indonesia, with a market capitalization of Rp. 78,710,401 million as of December 27, 2024. Berdasarkan peringkat kapitalisasi pasar, PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk menempati posisi pertama dalam industry pakan ternak dan peringkat ke-24 dari 943 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2024 (Financials, 2024).

Bisnis yang berkembang dengan cepat biasanya akan membutuhkan modal dari sumber eksternal yang lebih besar. Untuk memenuhi kebutuhan utang eksternal, organisasi harus meningkatkan utang ekonominya. Dalam konteks ini, utang pemerintah lebih signifikan daripada utang swasta, karena biaya utang baru lebih tinggi daripada biaya modal. Dengan kata lain, jika sebuah perusahaan mengalami pertumbuhan yang signifikan, maka perusahaan tersebut akan menggunakan lebih banyak modal. Hasilnya, ada korelasi positif dan signifikan antara pertumbuhan dan pendapatan. Persaingan tidak sehat adalah satu-satunya bentuk strategi bisnis yang berasal dari sumber eksternal. Keputusan yang diambil oleh manajemen untuk melakukan restrukturisasi perusahaan dalam rangka meningkatkan efisiensi operasional (Seftiatul Laela, n.d.). Penggunaan utang untuk pendanaan perusahaan menimbulkan risiko tinggi yang dapat mengakibatkan kebangkrutan jika perusahaan tidak mampu melunasi utangnya, sehingga likuiditasnya terancam.

Kebijakan dividen adalah penentuan organisasi tentang jumlah dividen yang akan didistribusikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Pertumbuhan bisnis sering kali membutuhkan investasi yang besar, dan penggunaan kas dapat dipengaruhi oleh pertumbuhan ini. Meskipun terdapat tantangan di laboratorium, peningkatan produktivitas menunjukkan potensi pertumbuhan yang dapat direalisasikan melalui manajemen keuangan yang tepat.

Selain melindungi kepentingan manajer, keputusan yang dibuat oleh manajer juga harus melindungi kepentingan pemegang saham. Sejumlah besar uang juga akan menjadi hasil dari konflik antara pasar uang dan pasar saham, yang menghasilkan biaya kredit atau utang (Adisaputra, 2022). Namun, pemegang saham tidak tertarik dengan kepentingan pribadi manajer perusahaan, karena hal ini akan meningkatkan biaya perusahaan dan

mengurangi keuntungan yang akan diterima pemegang saham. Karena perbedaan ini, maka terjadilah konflik yang dapat disebut sebagai konflik keagenan (Dewi et al., 2021). Untuk mencapai tujuan perusahaan, manajer keuangan harus menjalankan fungsi manajer keuangan, yaitu pengembangan perusahaan dan fungsi manajemen. Pengeluaran yang belum diinvestasikan diklasifikasikan sebagai aset atau non-aset aktif lainnya (Herfanda, 2024).

## TEORI

### a. Kebijakan dividen

Merupakan tanggung jawab investor untuk memastikan bahwa penggunaan fasilitas tidak terganggu. Pada dasarnya, laboratorium yang dimaksud dapat diklasifikasikan sebagai kegagalan atau kandidat untuk penyelidikan lebih lanjut (Astuti et al., 2022). Pada suatu perusahaan sering terjadi masalah tentang pembayaran dividen perusahaan, seperti berapa banyak dividen yang harus dibagikan dan berapa banyak dividen yang harus dikumpulkan untuk menghidupi perusahaan. Tujuan utama dari setiap organisasi adalah menetapkan kebijakan dividen yang pada akhirnya akan memaksimalkan hasil investasi bagi para pemegang saham.

#### a. Teori Kebijakan Dividen

Kinerja keuangan perusahaan akan mempengaruhi tingkat pemanfaatan aset. Lingkungan bisnis yang stabil mengharuskan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan yang besar untuk menghasilkan kas dalam jumlah yang besar. Rozzeff menyatakan bahwa pembayaran utang merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan. Dalam skenario ini, perusahaan berkewajiban membayar dividen yang lebih tinggi jika individu memutuskan untuk mengejar proyek saham dengan harga yang lebih tinggi.

Perusahaan yang berinvestasi dalam jumlah saham yang signifikan membutuhkan pinjaman margin untuk memfasilitasi operasinya, yang dapat diperoleh melalui pinjaman. Jika perusahaan tidak dapat mengalokasikan dana operasional karena likuiditas yang rendah, perusahaan dapat menerapkan opsi kedua, yaitu menggunakan kas. Beberapa teori tentang dividen adalah sebagai berikut:

- 1) Teori Keagenan (*Agency Theory*)

- 2) Teori evolusi Jensen dan Meckling mengemukakan bahwa sering terjadi hubungan antagonis yang dapat menyebabkan konflik (Ernie, 2017). Konflik yang dimaksud adalah bahwa pasar saham lebih mementingkan kinerja keuangan perusahaan dibandingkan dengan reputasinya, karena penggunaan pasar saham tidak mempengaruhi reputasinya.

Namun, manajer lebih tertarik untuk berinvestasi dalam saham perusahaan daripada mendistribusikannya kepada pemegang saham, karena manajer tertarik pada keuntungan yang dihasilkan oleh investasi tersebut. Perusahaan akan menggunakan peralatan dari lab yang rusak. Jika lab yang rusak tidak diperbaiki, harus diganti dengan peralatan baru. Akibatnya, dana yang tersedia untuk pembayaran gaji perusahaan dalam bentuk uang tunai akan berkurang jika perusahaan meningkatkan pembayaran dividen.

- 3) Teori *Dividend Irrelevance Theory* (Ketidakrelevanan Kebijakan Dividen)
- 4) Menurut Modigliani dan Miller (1961), nilai perusahaan yang dibandingkan dengan harga saham di pasar tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan (Darmawan, 2022). Setiap kenaikan dividen nosisional akan disertai dengan persyaratan investasi eksternal. Jika setiap pembayaran tertunda setelah batas waktu penyerahan dividen, perusahaan akan diharuskan untuk meningkatkan belanja modalnya. Pada alternatif ini, manajemen akan menerbitkan saham baru dalam jumlah besar, yang akan mengakibatkan penurunan harga saham. Oleh karena itu, setiap kenaikan harga saham akibat penggandaan imbal hasil akan diiringi dengan penurunan harga saham akibat penerbitan saham baru. Karena hal ini, Modigliani dan Miller mencemooh teori dividen sebagai teori yang tidak relevan. Jelas, teori pembagian kerja yang diusung oleh Modigliani dan Miller tidak relevan, karena didasarkan pada asumsi yang salah bahwa pasar adalah pasar yang murni dimana semua bisnis tidak terpengaruh.
- 5) Teori *Bird-in-the-Hand*
- Menurut M.J. Gordon (1959), teori bird in hand menyatakan bahwa harga saham meningkatkan ketidakpastian, yang pada gilirannya meningkatkan risiko, dan akibatnya, tingkat keuntungan yang diinginkan oleh pemegang saham Fitria Husnatarina, Irma, Diana Puspitasari, Diana Widhi Rachmawati and Dian Cita Sari

Suriani, Tiolina Evi, Aprih Santoso, M. Anas, Selamat Muliadi, Manajemen Keuangan (Yogyakarta: Nuta Media, 2021). Seorang investor lebih tertarik pada dividen daripada keuntungan modal karena potensi risiko yang terkait dengan ekspektasi keuntungan modal.

Investor jika mengharapkan keuntungan di masa depan yang tidak pasti akan dihadapkan dengan resiko. *Dividend yield*, di sisi lain, lebih bersifat pasti karena diterima saat ini. Oleh karena itu investor lebih tertarik dan memilih *Dividend yield* untuk mendapatkan keuntungan saat ini, meskipun nilainya sangat kecil. Pada perspektif investor, biaya modal sendiri yang berasal dari laba ditahan sebenarnya ialah tingkat return yang diinginkan investor saat memiliki saham. Tingkat ini dapat dihitung dengan menjumlahkan keuntungan dari dividen dan keuntungan dari capital gains.

### **b. Pertumbuhan perusahaan**

Peningkatan aset suatu perusahaan menunjukkan pertumbuhannya. Jika sebuah bisnis mengalami pertumbuhan yang signifikan, bisnis tersebut harus memiliki basis modal yang cukup untuk membiayai operasinya. Perusahaan yang berkembang dengan cepat cenderung menggunakan lebih banyak sumber daya daripada perusahaan yang berkembang dengan lambat. Perbandingan jumlah aset suatu perusahaan dengan tahun sebelumnya dikenal sebagai pertumbuhan perusahaan. Jika jumlah aset meningkat dibandingkan tahun sebelumnya, maka perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan yang positif, tetapi jika jumlah aset menurun, maka perusahaan tersebut berada dalam kondisi yang buruk. Dari sudut pandang investor, peningkatan harga saham perusahaan dan pembagian dividen biasanya merupakan tanda pertumbuhan perusahaan.

#### 1) Teori Pertumbuhan Perusahaan

Perubahan aset tahunan dari total aktiva adalah definisi dari pertumbuhan perusahaan menurut Brigham dan Houston (Brigham & Houston, 2018). Ini dapat ditunjukkan oleh perusahaan yang tumbuh dengan memperluas ukurannya dengan memperoleh lebih banyak aktiva. Konsep ini didasarkan pada dua argumen pertama, bahwa pertumbuhan aktiva berbeda dengan pertumbuhan penjualan, dan bahwa setiap

tindakan yang dilakukan secara langsung berdampak pada penerimaan. Pertumbuhan aktiva lebih lama dari pertumbuhan penjualan.

Semakin tinggi tingkat kesempatan suatu bisnis untuk berkembang, semakin jelas bahwa bisnis tersebut sedang dalam proses berkembang. Organisasi ini lebih cenderung menerbitkan utang daripada menerbitkan saham baru untuk memenuhi kewajiban keuangannya dari luar negeri.

Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa biaya utang akan lebih rendah daripada biaya untuk membeli saham baru. Dengan kata lain, tingkat pertumbuhan bisnis yang tinggi menunjukkan bahwa lebih banyak pendanaan diperlukan. Fakta ini mendorong bisnis untuk menggunakan utang investor lebih banyak lagi. (Qowa'id. & Endaryono, 2021). Hasilnya, terbukti bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara pertumbuhan perusahaan dengan kinerja keuangannya dalam rangka memenuhi kewajiban tersebut. Dalam penelitian ini, indikator yang akan digunakan untuk memonitor pertumbuhan perusahaan adalah total aset.

## 1. Kebijakan hutang

Akuntansi biaya adalah satu-satunya sistem akuntansi eksternal yang digunakan oleh organisasi untuk menentukan biaya mereka (Sudianto et al., 2022). Kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk mendapatkan dana dan operasinya melalui penggunaan hutang keuangan, hal ini dikenal sebagai financial leverage.

Investasi sebagian aset perusahaan dalam sekuritas yang menghasilkan pertumbuhan konstan dengan tujuan meningkatkan pertumbuhan jangka panjang pasar saham disebut sebagai leverage keuangan.

Teori yang menjelaskan mengenai kebijakan hutang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller diantaranya yaitu *MSi Dr. Widuri Kurniasari, SE and MBM Drs. B. Junianto Wibowo, Manajemen Pembiayaan Dan Ekuitas (Benda Duwur, Semarang 50234: Universitas Katolik Soegijapranata, 2017)*. Pecking Order adalah proses pengambilan keputusan di mana manajer pertama memilih keamanan, rumah, atau pertanian sebagai operasi ketiga. Penggunaan kayu lebih populer karena harga kayu yang lebih murah dibandingkan dengan harga bubur kayu.

Berdasarkan pada *Pecking Order Theory*, Untuk memenuhi kebutuhan struktur modalnya, bisnis akan menggunakan dana eksternal atau utang. Hal tersebut sejalan dengan pernyataan Brigham dan Gapenski (1996) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang

tinggi cenderung membutuhkan dana dari sumber ekstern yang lebih besar. *Pecking Order Theory* yang dikemukakan oleh Gordon Donaldson pada tahun (1961)(Tahu, 2018), *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal dari pada pendanaan eksternal. Dana internal berasal dari laba yang ditahan dari operasi perusahaan. Jika diperlukan pendanaan eksternal, bisnis akan mulai dengan hutang yang paling aman (dengan resiko paling rendah) dan kemudian turun ke hutang yang lebih beresiko. Perusahaan memilih sumber dana yang lebih murah untuk menerima dana dari luar. Perusahaan lebih suka menerbitkan surat utang daripada membuka saham baru dengan biaya emisi yang lebih tinggi dalam hal ini.

## METODE

Dalam penelitian ini, analisis data yang digunakan adalah metode kuantitatif. Penelitian ini menggunakan pendekatan asosiatif, meskipun teknik pengambilan sampel utama adalah *purposive sampling*. Data dikumpulkan dengan menggunakan instrumen penelitian, dan data tersebut dianalisis dengan menggunakan metode kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel bebas (*independent variable*) yaitu *dividend yield* dan pertumbuhan perusahaan. Sedangkan variabel terikat (*dependent variable*) adalah aktivitas ekonomi. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian lapangan (*field research*). Penelitian lapangan adalah penelitian yang mengumpulkan data dan informasi dari lapangan kerja peneliti. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk selama periode 2012-2023. Sampel penelitian terdiri dari laporan keuangan PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2023. Anggaran tahun ketiga merupakan kompilasi data dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), situs resmi Bursa Efek Indonesia. Analisis keuangan dilakukan dengan menggunakan paket perangkat lunak SPSS 26 untuk menganalisis data dalam bentuk pertanyaan-pertanyaan yang diajukan selama penelitian, seperti pertanyaan hipotesis dan pertanyaan klasifikasi. Metode analisis data yang digunakan adalah Uji Statistik Deskriptif, Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Autokorelasi, Uji Heteroskedastisitas, Uji Chi-Square, Uji Rank Spearman, Uji Regresi Linier Berganda, Uji Parsial (Uji T), Uji Simultan (Uji F), Uji Koefisien Determinasi (R-Squared).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Parsial (Uji T)

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	76.509	3.615		21.162	.000
DPR	-.661	.085	-.917	-7.752	.000
GROWTH	.258	.101	.301	2.545	.031

$$\begin{aligned}
 T_{tabel} &= t(a/2 ; n - k - 1) \\
 &= t(0.05/2 ; 12 - 2 - 1) \\
 &= t(0.025 ; 9) \\
 &= 2.262
 \end{aligned}$$

Nilai  $t_{tabel}$  untuk derajat kebebasan 2 dan Tingkat signifikansi 0.05 adalah sekitar 4.303. Dari hasil regresi berganda di atas dapat diketahui pengaruh variabel DPR dan Growth terhadap DER dengan cara melihat besarnya nilai signifikan dan besarnya angka table adalah sebagai berikut sebagai berikut:

1. *Dividend Payout Ratio* memiliki nilai yang lebih rendah dari tabel, yaitu  $-7,762 < -2,262$ . Hal ini menunjukkan bahwa DPR memiliki perbedaan yang signifikan dalam konteks penelitian. Nilai  $Sig\ t$  untuk variabel *Dividend Payout Ratio* bernilai rendah yaitu 0,000. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa nilai Dan nilai  $Sig\ t$  untuk variabel *Dividend Payout Ratio* memiliki nilai yang rendah yaitu sebesar 0,000. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa nilai tersebut lebih besar atau sama dengan

- 0,05. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* ( $X_1$ ) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* ( $Y$ ).
2. *Growth* memiliki nilai  $t_{hitung}$  yang lebih besar < dari  $t_{tabel}$  yaitu  $2,545 < 2,262$ . dan nilai  $Sig\ t$  pada variabel *Growth* sebesar 0,031 maka dapat diartikan bahwa nilai tersebut lebih kecil > dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Growth* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Debt to equity ratio* ( $Y$ ).

a. **Pengaruh kebijakan dividen ( $x_1$ ) terhadap kebijakan hutang ( $y$ )**

Nilai absolut dari Dividend Payout Ratio (DPR) lebih tinggi dari nilai tabel, yaitu  $-7,762 > -2,262$ , sesuai dengan hasil uji parsial ( $T$ ). Hal ini mengimplikasikan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara DPR terhadap DER dalam penelitian ini. Selain itu, nilai  $Sig\ t$  yang diberikan pada variabel DPR sangat kecil, yaitu 0,000, yang menunjukkan bahwa nilai tersebut berada di bawah tingkat signifikansi 0,05. Dengan kata lain, nilai  $Sig\ t$  sebesar 0,000 secara signifikan lebih rendah dari 0,05, yang mengindikasikan adanya pengaruh yang signifikan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa Dividend Payout Ratio ( $X_1$ ) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* ( $Y$ ) dalam hal ini, dan H1 diterima. Hal ini mengimplikasikan bahwa perubahan DPR secara statistik berkorelasi dengan perubahan *Debt to Equity Ratio* selama penelitian berlangsung. Hal ini mengindikasikan bahwa adanya hubungan negatif, yang menghasilkan tingkat dividen yang lebih besar, menyebabkan penurunan jumlah modal yang dapat dialokasikan oleh perusahaan, demikian pula sebaliknya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Teori keagenan, yang diusulkan oleh Jensen dan Meckling, menyatakan bahwa hubungan kontrak yang dapat menyebabkan konflik sering terjadi. Penemuan penelitian ini sejalan dengan teori ini. Konflik ini terjadi karena hak pemegang saham tidak berkurang ketika mereka menggunakan hutang untuk membiayai perusahaan. Studi sebelumnya oleh Sovi Azara Ayu Fardianti sejalan dengan temuan ini. (Fardianti & Ardini, 2021) Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang dengan menunjukkan nilai  $t$  hitung sebesar  $-2,798$  dan nilai signifikansi sebesar 0,009 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 dengan nilai koefisien regresi ( $B$ ) sebesar  $-0,138$  menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap

kebijakan hutang pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

Tingkat penggunaan hutang suatu perusahaan akan dipengaruhi oleh kebijakan dividenya. Dengan kebijakan dividen yang stabil, perusahaan harus menyediakan dana untuk membayar deviden yang harus dibayar. Dalam skenario ini, jika orang dalam memiliki prediksi saham yang lebih tinggi, perusahaan akan terus membayar dividen yang lebih tinggi. Oleh karena itu, jika perusahaan meningkatkan pembayaran dividenya, jumlah uang yang tersedia akan lebih besar. Oleh karena itu, manajer lebih cenderung untuk memenuhi kebutuhan keuangan perusahaan.

**b. Pengaruh pertumbuhan perusahaan (x2) terhadap kebijakan hutang (y)**

Nilai uji parsial  $t_{hitung}$  dari  $growth$  menunjukkan angka yang lebih besar dibandingkan dengan nilai  $t_{tabel}$ . yaitu 2.545. Penilaian terhadap signifikansi statistik dilakukan dengan membandingkan nilai  $t_{hitung}$  ini dengan nilai  $t_{tabel}$  yang untuk taraf signifikansi 0.05 adalah 2.262. Dengan nilai  $t_{hitung}$  yang lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  menunjukkan bahwa terdapat cukup bukti untuk menolak hipotesis nol yang menyatakan bahwa  $Growth$  tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap  $Debt To Equity Ratio$  (Y). Selain itu. nilai Sig t sebesar  $0.031 < 0.05$  oleh karena itu. dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa dalam kerangka studi ini. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan pada  $Growth$  terhadap DER dalam penelitian ini.

Hal ini menunjukkan bahwa pemakaian hutang akan meningkat seiring dengan pertumbuhan bisnis. Tingkat pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa bisnis sedang melakukan ekspansi, yang menyebabkan kebutuhan keuangan yang besar. Jadi, Perusahaan membiayai operasinya dengan meminjam dana dari bank atau sumber lain. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk telah mengalami pertumbuhan bisnis yang signifikan. Perusahaan akan berusaha untuk mempercepat pertumbuhannya dengan meningkatkan pendapatannya dengan membeli tanah dan bangunan, merekrut tenaga kerja yang berkualitas, atau dengan memperluas pemasaran produknya. Perusahaan membutuhkan modal untuk memperluas operasinya, dan satu-satunya modal eksternal yang dapat digunakan oleh perusahaan adalah uang tunai. Hal ini menunjukkan adanya hubungan positif antara pertumbuhan bisnis dan penggunaan lahan, yang mengindikasikan

bahwa pertumbuhan bisnis akan menghasilkan peningkatan penggunaan lahan.

Menurut teori dari Brigham dan Houston yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana dari sumber eksternal yang lebih besar(Nurjanah & Purnama, 2021). Untuk mendapatkan dana dari luar, perusahaan harus mempertimbangkan sumber dana yang lebih murah. Dalam keadaan seperti ini, penerbitan surat hutang lebih baik daripada mengeluarkan saham baru karena biaya emisi saham lebih besar daripada biaya hutang. Oleh karena itu, tingkat pertumbuhan yang tinggi menghasilkan peningkatan penggunaan hutang; ini berdampak positif dan signifikan pada kebijakan hutang. Dalam rangka mengoptimalkan struktur organisasi, investigasi ini menunjukkan bahwa organisasi dapat menerapkan modal eksternal atau modal keuangan. Hal ini konsisten dengan teori tatanan dominasi. Hal ini konsisten dengan teori Brigham dan Gapenski (1996) menyatakan bahwa bisnis yang berkembang dengan cepat membutuhkan modal eksternal yang lebih besar.

Kebutuhan dana perusahaan akan meningkat karena tingkat pertumbuhannya. Tingkat pertumbuhan tinggi bisnis cenderung menggunakan hutang sebagai cara membiayai operasi. Konflik antara agen dan principal akan meningkat seiring pertumbuhan perusahaan.

Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ikeu Nurjannah dan Dendi Purnama (Nurjanah & Purnama, 2021) Survei Kinerja Organisasi menghasilkan nilai  $t$  sebesar 9,5659 dengan tingkat signifikansi 0,00. Nilai  $t$  pada tabel adalah 1,6606. Karena nilai tersebut lebih besar dari ambang batas ( $9,5659 > 1,6606$ ), maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

## KESIMPULAN

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian, hasil uji parsial (uji  $T$ ) dengan Nilai  $t_{hitung}$  dari *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan angka yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai  $t_{tabel}$ , yaitu  $-7.762 > -2.262$ . nilai  $Sig\ t$  yang sebesar 0.000 ini lebih kecil dari 0,05, yang memperkuat bukti adanya pengaruh signifikan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa

maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil uji parsial (Uji T) dengan nilai  $t_{hitung}$  2.545 > 2.262 yang lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  menunjukkan bahwa terdapat cukup bukti untuk menolak hipotesis nol yang menyatakan bahwa *Growth* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Debt To Equity Ratio* (Y). Selain itu, nilai Sig t sebesar 0.031 < 0.05 oleh karena itu dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adisaputra, T. F. (2022). *Manajemen Investasi Syariah* (Vol. 1). LPP Balai Insan Cendekia.
- Astuti, R., Kartawinata, B. R., Nurhayati, E., Tuhuteru, J., Mulatsih, L. S., Mulyani, A., Siska, A. J., Erziaty, R., Wicaksono, G., & Nurmatias, N. (2022). *Manajemen keuangan perusahaan*. CV WIDINA MEDIA UTAMA.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 14). Salemba Empat.
- Darmawan. (2022). *MANAJEMEN KEUANGAN: Memahami Kebijakan Dividen, Teori dan Praktiknya di Indonesia*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Dewi, M. G., Hakim, M. Z., & Abbas, D. S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Tahun 2017-2019). *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis*, 110-120.
- Ernie, H. (2017). *Excess Cash Dalam Perspektif Teori Keagenan*. CV. Anugrah Utama Raharja.
- Fardianti, S. A. A., & Ardini, L. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, GCG Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(5).
- Financials, I. (2024). *Pt. charoen pokphand indonesia tbk [cpin]*.
- Herfanda, A. Y. (2024). Fungsi Manajemen Keuangan Pada Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Digital*, 2(1), 21-25.
- Irma, Diana Puspitasari, Diana Widhi Rachmawati, F. H., & Suriani, Tiolina Evi, Aprih Santoso, M. Anas, Selamat Muliadi, D. C. S. (2021). *Manajemen Keuangan*. Nuta Media.
- Kurniasari, W., & Wibowo, B. J. (2017). *MANAJEMEN PEMBIAYAAN DAN EKUITAS*. Universitas Katolik Soegijapranata.
- Nurjanah, I., & Purnama, D. (2021). Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas Dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 260-269.
- Pangesti, R. A. A. (2024). *10 + Perusahaan Sektor Peternakan dan Kode Sahamnya. InvestasiKu*.
- Pauji, I., & Nurhasanah, N. (2022). Peranan Manajemen Sumber Daya Manusia Pada Perusahaan Manufaktur. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 5(2), 82-92.
- Qowa'id., & Endaryono, B. T. (2021). *Manajemen Keuangan*. Intishar Publishing.
- Seftiatul Laela, S. L. (n.d.). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun (2022)*.
- Sudianto, Suyatni, & Mulyadi. (2022). *MANAJEMEN KEUANGAN*. Trussmedia Grafika.
- Tahu, G. P. (2018). *ANTESEDEN KEBIJAKAN DIVIDEN DAN IMPLIKASINYA*

*PADA NILAI PERUSAHAAN.* CV. Noah Aletheia.  
Tijjang, B., Nurfadhlilah, N., & Putra, P. (2020). Product and Service Quality  
Towards Customer Satisfaction Refilled Drinking Water in Indonesia. *Li  
Falah: Jurnal Studi Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 5(2), 90-101.