

**PENGARUH *LEVERAGE*, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, *GROWTH* DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN PADA
PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh :

MONICA TAMARA
2014310508

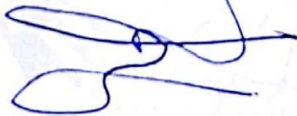
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2018**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Monica Tamara
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 6 Februari 1997
N.I.M : 2014310508
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Keuangan
Judul : Pengaruh *Leverage*, Kepemilikan Institusional, *Growth* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : ..29 OKTOBER 2018



(Prof. Dr.Drs. Wilopo, Ak., M.si, CFE)

Co. Dosen Pembimbing
Tanggal: ..24 SEPT 2018



(Rezza Arlinda S, S.E, M.Acc)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,
Tanggal : ..30 OKTOBER 2018



(Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., OIA., CPSAK)

PENGARUH *LEVERAGE*, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, *GROWTH* DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Monica Tamara

STIE Perbanas Surabaya

Email : 2014310508@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

The dividend policy is the decision whether the profit earned by a company during a period will be shared in whole or in part for dividends and partly not distributed in the form of retained earnings. Factors influencing dividend policy are leverage, institutional ownership, growth, and firm size. The purpose of this study was to analyze the effect of leverage, institutional ownership, growth, and firm size on dividend policy. The subjects of this study consist of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2012-2017 selected by sampling census. The number of samples used are 89 companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The method of analysis in this study using multiple linear regression. The result of regression analysis is leverage does not negatively affect on dividend policy, institutional ownership does not have a positive effect on dividend policy, growth does not negatively affect on dividend policy and firm size have positive effect on dividend policy.

Keywords : *dividend policy, leverage, institutional ownership, growth, and firm size*

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan tentunya ingin mendapatkan laba karena tujuan utama dari perusahaan yaitu meningkatkan laba. Laba dimanfaatkan untuk mengukur atau menilai adanya prestasi yang didapat atas hasil kinerja perusahaan. Apabila semakin besarnya laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk dapat membayar deviden. Pengertian dari dividen adalah penentuan pembagian laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dimana jumlahnya tergantung pada jumlah lembar saham yang dimiliki sedangkan kebijakan deviden merupakan kebijakan yang harus diambil oleh suatu perusahaan untuk pengambilan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahan laba tersebut untuk diinvestasikan kembali dimasa yang akan datang (Sutrisno, 2013:266). Suatu perusahaan agar mampu untuk membayarkan dividennya kepada

para pemegang saham, maka perusahaan haruslah mampu untuk menghasilkan laba. Kebijakan deviden ini sangat penting karena menyangkut keputusan pendanaan suatu perusahaan. Keputusan perusahaan apabila membagikan laba dalam bentuk dividen agar pemegang saham meningkat, maka akan berakibat adanya ketergantungan terhadap sumber dana eksternal karena perusahaan tentunya membutuhkan dana untuk berinvestasi. Sedangkan apabila perusahaan memutuskan labanya ditahan untuk berinvestasi di masa mendatang maka, ketergantungan terhadap sumber dana eksternal akan berkurang (Ida Setya, 2017).

Berdasarkan fenomena yang ada PT. Indo Tambangraya (ITMG) pada tahun 2016 membukukan laba bersih yang cukup baik yaitu sebesar 130,7 juta dollar AS atau meningkat 107% dibandingkan laba bersih 2015 yang sebesar 63,1 juta dollar AS. Peningkatan laba bersih didorong membaiknya harga jual batu

bara pada kuartal akhir 2016. PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) membagikan hampir 100 persen labanya sebagai dividen, kepada pemegang saham. Direktur Keuangan Indo Tambangraya Yulius Kurniawan Gozali mengatakan, “*dividend payout ratio* pada tahun 2016 yang dibagikan ke pemegang saham persisnya sebesar 99,84 persen atau sebesar 130,5 juta dollar AS dari laba bersih ditetapkan sebagai dividen final.” Dari dividen final sebesar 130,5 juta dollar AS itu, sebesar 36,5 juta dollar AS atau setara Rp 434 per saham sudah dibagikan sebagai dividen interim (sumber: www.kompas.com).

Pengambilan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan untuk memutuskan apakah laba yang didapat dibagikan dalam dividen atau tetap ditahan untuk diinvestasikan kembali dan mengharapkan untuk mendapatkan *capital gain* dimasa mendatang. Menurut Sri Dwi (2010:64) *capital gain* merupakan keuntungan modal yang akan diperoleh pemegang saham apabila menginvestasikan kembali pendapatannya dalam jangka panjang. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen maka akan mengurangi jumlah laba yang akan ditahan yang akhirnya akan mengurangi sumber dana intern perusahaan. Perusahaan sebaiknya menetapkan kebijakan dividen yang rendah agar memiliki sumber dana internal yang relatif lebih murah dibandingkan dengan pendanaan melalui utang atau menerbitkan saham baru.

Leverage merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Menurut Sutrisno (2013:15), Apabila rasio *leverage* dalam suatu perusahaannya semakin tinggi maka dapat dikatakan bahwa resiko atas ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya akan semakin tinggi. Jika tingkat *leverage* pada perusahaan tinggi maka, dividen yang

akan dibagikan akan berkurang karena perusahaan harus membayar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Noorhayati Yusuf Ali, Zuraida dan Mohammad (2018) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Kartina Natalylova (2015) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kepemilikan Institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi (Susanti, 2013). Menurut Lita Kurniawati (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan penting dalam meminimalisir adanya *conflict agent* karena keberadaan investor institusional dianggap mampu untuk dapat mengoptimalkan pengawasan kinerja manajemen. Semakin tingginya kepemilikan institusional maka akan semakin tingginya pula tingkat pengawasan dalam pembagian dividen perusahaan kepada para pemegang saham. Pada penelitian yang dilakukan oleh Lita Kurniawati, Sahala dan Rony Joyo (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ida Setya Dwi dan Ayu Febrianti (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Growth merupakan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usahanya. Menurut Brigham (2011:211) pertumbuhan perusahaan atau *growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen apabila tingkat pertumbuhan perusahaannya baik tentunya akan dapat mengalokasikan dana yang diperoleh perusahaan untuk dapat berinvestasi sehingga akan mengurangi

pembagian deviden kepada para pemegang saham. Apabila pembayaran deviden semakin besar maka akan mengurangi kemampuan suatu perusahaan untuk investasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan. Karena setiap peningkatan pertumbuhan perusahaan akan berpengaruh terhadap pembayaran deviden dari pihak manajemen kepada pemegang saham (Eli Safrida, 2014). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Eli Safrida (2014) menunjukkan bahwa *growth* berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Akhyar, Barbara dan Ratri (2014) menunjukkan bahwa *growth* tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Ukuran perusahaan merupakan hal yang penting dalam proses pelaporan keuangan. Pada perusahaan besar tentunya akan membagikan deviden yang tinggi karena pada perusahaan besar cenderung menghasilkan laba yang lebih stabil dari pada perusahaan kecil, sebaliknya pada perusahaan kecil akan membagikan deviden yang rendah karena laba yang diperoleh cenderung untuk dijadikan laba ditahan. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh I Putu Pande Hary (2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan deviden sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Kartina Natalylova (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Menurut Anthony dan Govindarajan (2011), teori keagenan merupakan hubungan atau kontrak antara principal dan agen. Teori keagenan

memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara principal dan agent. Perusahaan memiliki pihak dengan tujuan yang berbeda seperti halnya manajemen atau sebagai agen dan prinsipal yang berperan sebagai investor. Tugas manajemen selain untuk mengembangkan perusahaan juga merupakan pihak yang dikontrak para pemegang saham untuk bekerja demi menghasilkan *return* yang nantinya akan dibagikan kepada para pemegang saham.

Kedua belah pihak yang terikat dalam suatu perjanjian tersebut cenderung akan mencapai dan memaksimalkan kepentingannya masing-masing yang kemudian akan menimbulkan konflik yang dinamakan *agency conflict*. Hal tersebut terjadi karena, manajemen cenderung lebih mementingkan kepentingan pribadinya dan mengesampingkan kepentingan para pemegang saham. Bagi pemegang saham, agen dituntut membagikan laba atas dana yang diinvestasikan sebagai deviden. Hal tersebut menimbulkan adanya konflik antara prinsipal dan agen, karena mengakibatkan adanya penurunan pembagian deviden dan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan (Arfan, 2014:91). Teori keagenan digunakan untuk mendukung pengaruh *leverage* dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan deviden.

Pada usaha untuk meminimalisir adanya konflik agensi ini akan memunculkan biaya yang disebut dengan *agency cost*. Adanya *agency cost* untuk menguranginya yaitu dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan manajemen serta dapat meningkatkan rasio *dividend payout ratio* serta dalam *agency conflict* cara untuk meminimalisir adanya konflik tersebut yaitu dengan meningkatkan kepemilikan institusional dan melakukan adanya kesepakatan kontrak kerja dengan mengatur proporsi hak dan kewajiban

untuk mencapai tujuan yang telah direncanakan. Dengan adanya kepemilikan institusional suatu perusahaan maka kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses pengawasan lebih efektif karena dapat mengurangi adanya tindakan manajemen melakukan manajemen laba (Ujiyanto, 2011). Apabila kepemilikan institusionalnya tinggi maka memungkinkan perusahaan untuk membagikan dividen dalam jumlah yang rendah.

Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen juga berkaitan dengan adanya *agency theory* dimana, apabila perusahaan memiliki hutang yang tinggi maka proses pengawasan terhadap manajer tidak hanya dilakukan oleh pemegang saham namun pihak kreditur juga. Hal tersebut dapat mengurangi ketergantungan para pemegang saham terhadap dividen dalam mengatasi masalah keagenan. Karena, semakin tingginya *leverage* maka tingkat pengawasan pemegang saham juga akan semakin tinggi. *Leverage* merupakan mekanisme bagi pemegang saham untuk meminimumkan masalah keagenan dengan manajer. Karena itu, perlunya untuk melakukan pengawasan terhadap kinerja manajer terhadap agen agar melakukan pekerjaannya sesuai dengan yang diinginkan oleh pemegang saham serta untuk menghindari manajer untuk bertindak yang hanya sesuai dengan kepentingan pribadinya. Jadi, apabila tingkat *leverage* pada perusahaan tinggi maka, dividen yang akan dibagikan akan berkurang karena perusahaan harus membayar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan (Eliasu Nuhu, 2014).

Teori Sinyal

Menurut Brigham dan Houston (2014:36) teori sinyal merupakan suatu tindakan yang harus diambil oleh suatu perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana suatu manajemen dapat memandang prospek

suatu perusahaan. Suatu informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan sangat penting, hal tersebut karena akan berpengaruh terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Pada teori Sinyal (*Signalling Theory*) kebijakan dividen sering dianggap sinyal bagi investor untuk menilai baik atau buruknya perusahaan, hal ini dikarenakan dengan adanya kebijakan dividen dapat memberikan adanya pengaruh terhadap harga saham suatu perusahaan. Apabila jumlah dividen dalam suatu perusahaan meningkat maka akan dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa mendatang. Pada teori sinyal ini dividen mengasumsikan bahwa pada pembayaran dividen sangat dibutuhkan untuk menginformasikan kondisi positif yang ada dalam suatu perusahaan (Megginson, 2011:20).

Menurut Horne dan Wachowics (2013) pengaruh pemberi sinyal beramsusi bahwa terdapat adanya ketidakseimbangan atau simetri informasi antara pihak manajemen dan para pemegang saham. Pada pihak manajemen mempertimbangkan adanya penambahan dana jangka panjang dan mengeluarkan obligasi atau menerbitkan saham biasa. Perusahaan akan melakukan emisi saham biasa jika perusahaan meyakini bahwa saham biasa dinilai terlalu tinggi dan akan menerbitkan utang jika perusahaan apabila saham dinilai terlalu rendah. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan untuk dapat membedakan perusahaan mana yang berkualitas baik dan buruk. Agar sinyal tersebut baik maka harus dapat ditangkap oleh pasar dan ditanggapi dengan baik serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang memiliki kualitas yang buruk.

Teori sinyal digunakan untuk mendukung pengaruh *growth* atau pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen dimana, perusahaan

yang mengalami pertumbuhan tentunya perusahaan akan mengalokasikan dananya untuk investasi melalui adanya pembelian aktiva. Pengaruh *growth* terhadap kebijakan deviden didukung dengan adanya teori sinyal, yang dapat memberikan informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan yang lainnya.

Dan ukuran perusahaan ukuran perusahaan merupakan hal yang penting dalam proses pelaporan keuangan. Teori sinyal digunakan untuk mendukung pengaruh ukuran perusahaan kebijakan deviden dimana, pada teori sinyal mengungkapkan bagaimana suatu perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan.

Leverage dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen

Leverage merupakan rasio yang melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Brigham dan Gapenski (2011) menyatakan apabila pada penggunaan *leverage* yang semakin besar menyebabkan beban bunga semakin besar. Jika beban bunga sangat besar dan laba yang dimiliki perusahaan tidak banyak atau tidak cukup besar maka akan menimbulkan adanya kesulitan keuangan yang menyebabkan kinerja menurun.

Leverage dapat mempengaruhi kebijakan deviden, hal ini terjadi karena apabila pada tingkat leverage yang tinggi pada perusahaan maka deviden yang akan dibagikan akan berkurang karena perusahaan harus membayar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Jadi, apabila leverage atau tingkat hutang dalam suatu perusahaan tinggi maka cenderung untuk membagikan deviden dalam jumlah yang rendah kepada pemegang saham.

Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan deviden didukung oleh teori keagenan yaitu apabila dalam perusahaan memiliki hutang yang tinggi maka proses

pengawasan terhadap manajer tidak hanya dilakukan oleh pemegang saham namun pihak kreditur juga. Hal tersebut dapat mengurangi ketergantungan para pemegang saham terhadap deviden dalam mengatasi masalah keagenan. Karena, semakin tingginya *leverage* maka tingkat pengawasan pemegang saham juga akan semakin tinggi. *Leverage* merupakan mekanisme bagi pemegang saham untuk meminimumkan masalah keagenan dengan manajer. Karena itu, perlunya untuk melakukan pengawasan terhadap kinerja manajer terhadap agen agar melakukan pekerjaannya sesuai dengan yang diinginkan oleh pemegang saham serta untuk menghindari manajer untuk bertindak yang hanya sesuai dengan kepentingan pribadinya. Jadi, apabila tingkat *leverage* pada perusahaan tinggi maka, deviden yang akan dibagikan akan berkurang karena perusahaan harus membayar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan (Eliasu Nuhu, 2014).

Hal tersebut selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Noorhayati Yusuf Ali, Zuraida dan Nurul (2018), I Putu Pande Hary (2017), dan Eliasu Nuhu (2014) yang membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini sapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 1 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden

Kepemilikan Institusional dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan institusional merupakan suatu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi adanya *agency conflict* karena dalam kepemilikan institusional memiliki arti penting yaitu mampu dalam memonitor manajemen yang akan mendorong peningkatan kinerja dengan pengawasan yang lebih baik (Lita Kurniawati, 2015). Oleh karena itu, dalam adanya pengawasan tersebut

tentu akan menjamin kemakmuran untuk pemegang sahamnya karena kepemilikan institusional memiliki pengaruh sebagai agen pengawas yang ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen berkaitan dengan teori keagenan dimana, adanya *agency conflict* cara untuk meminimalisir adanya konflik tersebut yaitu dengan meningkatkan kepemilikan institusional dan melakukan adanya kesepakatan kontrak kerja dengan mengatur proporsi hak dan kewajiban untuk mencapai tujuan yang telah direncanakan. Dengan adanya kepemilikan institusional suatu perusahaan maka kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses pengawasan lebih efektif karena dapat mengurangi adanya tindakan manajemen melakukan manajemen laba (Ujiyanto, 2011).

Jadi, semakin tingginya kepemilikan institusional maka akan semakin tingginya pula tingkat pengawasan dalam pembagian dividen perusahaan kepada para pemegang saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lita Kurniawati, Sahala dan Rony (2015) menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Maka hipotesis yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

Hipotesis 2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Growth dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen

Growth atau Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka akan semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai total aset perusahaan (Wasike, 2015). Menurut Brigham (2011:211)

pertumbuhan perusahaan atau *growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen apabila tingkat pertumbuhan perusahaannya baik tentunya akan dapat mengalokasikan dana yang diperoleh perusahaan untuk dapat berinvestasi sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham.

Apabila pembayaran dividen semakin besar maka akan mengurangi kemampuan suatu perusahaan untuk investasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan. Karena setiap peningkatan pertumbuhan perusahaan akan berpengaruh terhadap pembayaran dividen dari pihak manajemen kepada pemegang saham (Eli Safrida, 2014). Pengaruh *growth* terhadap kebijakan dividen didukung adanya *signalling theory* dimana, apabila pada perusahaan mengalami pertumbuhan tentunya perusahaan itu akan mengalokasikan dananya untuk investasi melalui adanya pembelian aktiva jadi hal tersebut merupakan sinyal yang memberikan informasi menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan yang lainnya.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Kartina Natalylova (2015) menunjukkan bahwa *growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wasike, Titus (2015) juga membuktikan bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini sapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 3 : *Growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

Ukuran Perusahaan dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan merupakan besarnya perusahaan yang dapat dilihat melalui besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Kartina, 2015). Pada suatu perusahaan yang besar akan memiliki akses yang mudah untuk menuju pasar modal maka dari itu, suatu

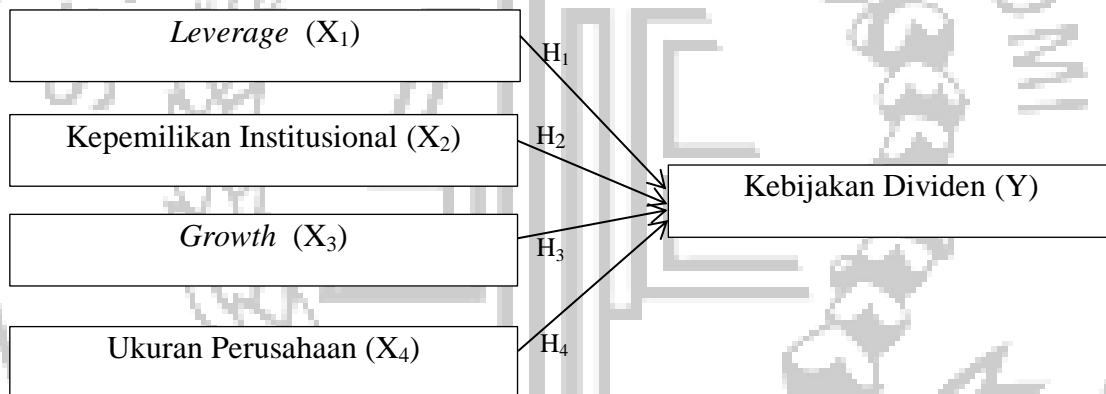
perusahaan besar cenderung akan membagikan deviden yang tinggi karena pada perusahaan besar untuk menghasilkan laba dapat dikatakan memperoleh labanya lebih stabil dari pada perusahaan kecil dimana akan membagikan deviden yang rendah, karena pada perusahaan kecil laba yang diperoleh cenderung untuk dijadikan laba ditahan (I putu, 2017).

Apabila ukuran suatu perusahaan besar maka semakin besar juga *dividen payout rasionya* karena perusahaan dianggap mampu untuk membayar deviden lebih besar kepada para pemegang saham. Hal tersebut sesuai dengan adanya *signalling theory* yang digunakan untuk mendukung pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden dimana,

ukuran perusahaan merupakan hal yang penting dalam proses pelaporan keuangan jadi pada teori sinyal mengungkapkan bagaimana suatu perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh I Putu Pande Hary (2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan deviden. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini sapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:
 Hipotesis 4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

Berdasarkan uraian diatas, maka disusun kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor Pertambangan di Indonesia yang menerbitkan laporan keuangan dan membagikan deviden. Sampel penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2012-2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah menggunakan *sensus sampling*, yaitu proses pengumpulan sampel apabila semua anggota populasi digunakan

sebagai sampel (Sugiyono, 2013). Jumlah populasi terdapat 125 data. Diketahui data sebelum dilakukan outlier terdapat 125 data namun setelah dilakukan outlier jumlah populasi sebanyak 89 data sehingga sampel akhir menjadi 89 data yang diteliti.

Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2012-2017. Data yang digunakan

pada penelitian ini adalah data sekunder yang dimana data tersebut meliputi laporan posisi keuangan, laporan tahunan dan laporan laba rugi komprehensif yang dipublikasikan setiap tahun oleh Bursa Efek Indonesia. Dan juga pada data diperoleh menggunakan situs dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta jurnal-jurnal yang sejenis dengan penelitian ini. Metode pengumpulan data dalam penelitian yaitu strategi arsip. Strategi arsip adalah data yang dikumpulkan dari catatan atau basis data yang sudah ada (Jogiyanto, 2015).

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu kebijakan dividen dan variabel independen terdiri dari *leverage*, kepemilikan institusional, *growth* dan ukuran perusahaan.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang harus diambil oleh suatu perusahaan untuk pengambilan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan dibagikan pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang mendatang (Sartono, 2011). Kebijakan diukur dengan DPR (*Dividen Payout Ratio*), rumus yang digunakan adalah:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

Leverage

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang (Kasmir, 2010:112). Menurut Muhammad Akhyar (2014) *Leverage* pada penelitian ini dapat diukur dengan menggunakan DAR (*Debt to Asset Ratio*). Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aset}}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank atau perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya (Lita Kurniawati, 2015). Pada kepemilikan institusional diproyeksikan dengan presentase saham diperoleh dari jumlah saham institusional (Putri Indah, 2017). Rumus yang digunakan yaitu sebagai berikut

$$\frac{\text{Jumlah saham institusi}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

Growth

Growth adalah selisih total aset yang dimiliki perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aset periode sebelumnya (Eli, 2014). *Growth* dapat diukur dengan menggunakan perubahan total aktiva. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besarnya perusahaan yang dapat dilihat melalui besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Kartina, 2015). Menurut (Imam Ghazali, 2011) dapat diukur dengan nilai logaritma natural. Dimana rumusnya adalah:

$$Firm\ Size = Ln.\ Total\ Assets$$

Teknik Analisis Data

Untuk menguji hubungan antara *leverage*, kepemilikan institusional, *growth* ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

digunakan model regresi linear berganda. Alasan dipilihnya analisis regresi linear berganda karena untuk menguji pengaruh beberapa variabel bebas terhadap satu variabel terikat. Untuk mengetahui hubungan tersebut, maka berikut adalah persamaan regresinya:

$$KD = \alpha + \beta_1 Lev + \beta_2 KI + \beta_3 Grow + \beta_4 UP + e$$

Keterangan:

KD = Kebijakan Deviden

A = Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien regresi

Lev = *Leverage*

KI = Kepemilikan Institusional

Grow = *Growth*

UP = Ukuran perusahaan

e = Residual error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah pengujian yang bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai suatu data agar lebih mudah dipahami dan lebih jelas. Dalam analisis statistik deskriptif informasi yang dihasilkan berupa *mean*, standar deviasi, maksimum, minimum.

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	89	-0,0090	1,172	0,2257	0,4186
<i>Leverage</i>	89	0,0005	0,937	0,4419	0,2085
K Insti	89	0,000	0,931	0,4061	0,3019
<i>Growth</i>	89	-0,010	0,563	0,0504	0,1468
Size	89	98.541.575	21.987.482.000.000	1.791.446.061.519	

Sumber : Lampiran, diolah peneliti

Berdasarkan pada tabel 1 *Dividend Payout Ratio* selama 6 tahun periode pengamatan dengan jumlah sampel 89 perusahaan menunjukkan nilai terendah sebesar -0,00900 yaitu milik PT Bara Jaya Internasional Tbk. di tahun 2015 karena earning per share-nya bernilai negatif sehingga beberapa perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Nilai tertinggi untuk rasio pembayaran deviden sebesar 1,17200 atau 117,2% yaitu milik PT Indo Tambangraya Megah Tbk. tahun 2013, hal ini berarti perusahaan pertambangan membagikan dividen dalam proporsi yang cukup besar kepada para pemegang saham. Nilai mean sebesar 0,22578 dan nilai standard deviasi 0,4186. Nilai rata-rata dapat dilihat bahwa standar deviasi lebih besar dari *mean*. Hal ini bahwa standar deviasi yang memiliki kebijakan deviden termasuk kategori yang tinggi, artinya besar data terkumpul tidak pada nilai tengahnya sehingga data kebijakan deviden dalam penelitian ini tidak

homogen atau variasi datanya kurang baik.

Nilai *Leverage* terendah sebesar nilai terendah sebesar 0,0005 yaitu PT. Elnusa Tbk tahun 2013 yang memiliki nilai paling kecil dibandingkan dengan sektor pertambangan lainnya. Hal ini berarti bahwa perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan ekuitas dari pada hutang yang dimiliki untuk membiayai operasional perusahaan. Nilai tertinggi untuk *leverage* sebesar 0,93700 yaitu PT Delta Dunia Makmur Tbk tahun 2013. Hal ini berarti bahwa perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan hutang dari pada ekuitas yang dimiliki untuk membiayai operasional perusahaan. Nilai standar deviasi sebesar 0,2085 dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,4419. Dapat dilihat bahwa standar deviasi lebih kecil dari *mean*. Hal ini menunjukkan bahwa simpangan baku yang dimiliki *leverage* termasuk dalam kategori rendah dimana artinya, besar data akan berkumpul pada

nilai tengahnya sehingga data *leverage* dalam penelitian ini bersifat homogen atau penyebaran datanya baik.

Kepemilikan Institusional tertinggi sebesar 0,93100 atau 93,1% yaitu milik Toba Bara Sejahtera Tbk. ditahun 2013. Hal ini berarti bahwa ada perusahaan pertambangan yang hampir semua kepemilikan sahamnya dimiliki oleh institusional. Nilai terendah sebesar 0,000 yaitu PT. Samindo Resources Tbk, PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk dan PT. Aneka Tambang Persero Tbk ditahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak memiliki jumlah saham institusional pada periode tahun tersebut. Nilai standar deviasi sebesar 0,3019 dan nilai rata-rata sebesar 0,4061. Dapat dilihat bahwa standard deviasi lebih kecil dari *mean*. Hal ini menunjukkan bahwa simpangan baku yang dimiliki kepemilikan institusional termasuk dalam kategori rendah dimana artinya, data kepemilikan institusional dalam penelitian ini bersifat homogen atau penyebaran datanya baik.

Growth mempunyai nilai terendah yaitu sebesar -0,010 yaitu PT. Resource Alam Indonesia Tbk. tahun 2015. Nilai *growth* yang minus menandakan bahwa perusahaan sedang mengalami keadaan yang tidak baik atau mengalami kerugian. Nilai tertinggi sebesar 0,5630 yaitu PT Golden Energy Mines Tbk. di tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya total aset yang dimiliki perusahaan. Nilai standar deviasi sebesar 0,1468 dan nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan sektor pertambangan yaitu sebesar 0,0504. Dapat dilihat bahwa standar deviasi lebih besar dari *mean*. Hal ini menunjukkan bahwa standard deviasi termasuk kategori yang tinggi, artinya besar data terkumpul tidak pada nilai tengahnya sehingga data *growth* dalam penelitian ini tidak homogen atau variasi datanya kurang baik.

Ukuran Perusahaan mempunyai nilai terendah sebesar 98.541.575 yaitu PT Resource Alam Indonesia Tbk. di tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki total aset paling kecil dibandingkan dengan perusahaan sektor pertambangan lainnya. Nilai tertinggi untuk ukuran perusahaan sebesar 21.987.482.000.000 yaitu Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. tahun 2017. Hal tersebut terjadi karena perusahaan memiliki total aset yang besar dibandingkan dengan perusahaan pertambangan lainnya. Nilai rata-rata ukuran perusahaan pertambangan sebesar 1.791.446.061.519.

Analisis regresi dilakukan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen (*leverage*, kepemilikan institusional, *growth* dan ukuran perusahaan) terhadap variabel dependen (kebijakan deviden). Analisis regresi yang telah dilakukan dalam pengujian ini adalah model regresi linear berganda yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak dari model regresi pada variabel sehingga statistik lebih valid. Uji Normalitas dalam penelitian ini menggunakan kolmogorov-smirnov. Jika hasil signifikansi dari kolmogorov-smirnov menunjukkan $\geq 5\%$ atau $> 0,05$ maka data yang diuji berdistribusi normal, namun jika hasil signifikansi dari kolmogorov-smirnov $< 5\%$ atau $< 0,05$ maka data berdistribusi tidak normal. Hasil uji normalitas menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,231 > 0,05$ sehingga data dinyatakan berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui apakah ada kemiripan yang menyebabkan terjadinya kolinearitas dalam satu model antara variabel independen satu dengan lainnya. Uji Multikolinieritas dilakukan dengan perhitungan *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance value* setiap independen. Apabila, *variance inflation factor* (VIF) < 10 dan *tolerance value* (TV) > 0.10 maka tidak terjadi multikolinieritas.

Hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* untuk variabel *leverage* sebesar 0,919, kepemilikan institusional sebesar 0,893, *growth* sebesar 0,790, dan ukuran perusahaan sebesar 0,932. Nilai *tolerance* menunjukkan lebih besar dari 0,10. Nilai VIF untuk variabel *leverage* sebesar 1,089, kepemilikan institusional sebesar 1,120, *growth* sebesar 1,266, dan ukuran perusahaan sebesar 1,073. Nilai VIF menunjukkan kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain dalam suatu model regresi. Uji yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya

heteroskedastisitas adalah uji *glejser*. Jika hasil signifikansi menunjukkan $\geq 0,05$ maka data yang diuji tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai variabel *leverage* sebesar 0,102, kepemilikan institusional sebesar 0,879, *growth* sebesar 0,391, dan ukuran perusahaan sebesar 0,225, dimana menunjukkan bahwa semua variabel independen tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya (Imam Ghozali, 2011:110). Pada uji autokorelasi dapat dilakukan melalui uji run test yang digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi serta mengetahui apakah data residual terjadi random atau tidak sistematis.

Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa tidak terjadinya autokorelasi. Hal tersebut terbukti bahwa nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* > 0,05 maka dapat dinyatakan tidak terjadinya autokorelasi antar residual.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Standar Error	t Hitung	Sig.
Konstanta	-0,585	0,301	-1,943	0,055
<i>Leverage</i>	-0,173	0,215	-0,807	0,422
Kepemilikan Institusional	0,109	0,158	0,693	0,490
<i>Growth</i>	-0,422	0,301	-1,404	0,164
Ukuran Perusahaan	0,036	0,011	3,373	0,001
R^2			0,141	
<i>Adjusted R²</i>			0,100	
<i>Standar error of the estimate</i>			0,397	
F Hitung			3,442	
Sig. F			0,012	

Sumber: diolah peneliti

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, konstanta sebesar -0,585 menyatakan bahwa *leverage*, kepemilikan institusional, *growth* dan ukuran perusahaan dianggap konstan, maka rata-rata kebijakan deviden perusahaan sebesar -0,585.

Koefisien regresi *Leverage* menunjukkan *leverage* terhadap kebijakan deviden berhubungan negatif yaitu sebesar -0,173 yang artinya, jika nilai *leverage* (X_1) bertambah 1 satuan, maka nilai dari kebijakan deviden (Y) akan berkurang sebesar 0,173 kali dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Berdasarkan pada tabel 2 dapat diketahui bahwa *leverage* memiliki nilai t_{hitung} sebesar -0,807 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,422 > 0,05$ yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden.

Koefisien regresi kepemilikan institusional menunjukkan kepemilikan institusional berhubungan positif yaitu sebesar 0,109 yang artinya, jika nilai kepemilikan institusional (X_2) bertambah 1 satuan, maka nilai dari kebijakan deviden (Y) akan bertambah sebesar 0,109 persen dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Berdasarkan pada tabel 2 dapat diketahui bahwa kepemilikan institusional memiliki nilai t_{hitung} sebesar 0,693 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,490 > 0,05$ yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

Koefisien regresi *growth* menunjukkan hubungan *growth* berhubungan negatif sebesar -0,422 yang artinya, jika *growth* (X_3) bertambah 1 satuan, maka nilai dari kebijakan deviden (Y) akan berkurang sebesar 0,422 kali dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Berdasarkan pada tabel 2 dapat diketahui bahwa *growth* memiliki nilai t_{hitung} sebesar -1,404 dengan tingkat

signifikansi sebesar $0,164 > 0,05$ yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa *growth* tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden.

Koefisien regresi ukuran perusahaan menunjukkan ukuran perusahaan berhubungan positif sebesar 0,036 dimana artinya, jika nilai ukuran perusahaan (X_4) bertambah 1 satuan maka nilai kebijakan deviden (Y) akan bertambah sebesar 0,036 persen dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Berdasarkan pada tabel 2 dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai t_{hitung} sebesar 3,373 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ yang berarti H_a diterima H_0 ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

Pada tabel 2, dapat dilihat bahwa nilai *adjusted R*² sebesar 0,100 yang artinya 10% variabel kebijakan deviden dapat dijelaskan oleh variabel *leverage*, kepemilikan institusional, *growth* dan ukuran perusahaan. Selebihnya 90% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model. *Standar error of the estimate* sebesar 0,39717166, artinya semakin kecil nilai *Standar error of the estimate* maka akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

Hasil uji F pada tabel 2, diperoleh hasil bahwa nilai F_{hitung} sebesar 3,442 dengan tingkat signifikansi $0,012 \leq 0,05$. Hal ini berarti H_a ditolak maka model dikatakan fit, ada salah satu variabel independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu kebijakan deviden.

Analisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan deviden

Berdasarkan pada tabel 2, dapat diketahui bahwa menunjukkan *leverage* terhadap kebijakan deviden berhubungan negatif dengan koefisien regresi sebesar -

0,173 yang berarti, nilai *leverage* (X_1) bertambah 1 satuan, maka nilai dari kebijakan deviden (Y) akan berkurang sebesar 0,173 kali dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Tingkat signifikansi sebesar $0,422 > 0,05$ yang menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden. Hal ini disebabkan karena perusahaan tidak membutuhkan hutang untuk dapat membayar deviden kepada para pemegang saham dan untuk menyelesaikan adanya pembayaran deviden. Hal ini juga mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya DAR (*Debt to Asset Ratio*) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden suatu perusahaan, karena pada tinggi rendahnya DAR (*Debt to Asset Ratio*) juga tidak berpengaruh kepada manajemen untuk membagikan deviden kepada para pemegang saham.

Analisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan deviden

Berdasarkan pada tabel 2, dapat diketahui bahwa menunjukkan kepemilikan institusional terhadap kebijakan deviden berhubungan positif dengan koefisien regresi sebesar 0,109 yang berarti, jika nilai kepemilikan institusional (X_2) bertambah 1 satuan, maka nilai dari kebijakan deviden (Y) akan bertambah sebesar 0,109 persen dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Tingkat signifikansi sebesar $0,490 > 0,05$ yang menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_2 ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Hal tersebut terjadi karena, manajer harus mengetahui prioritas mana yang lebih penting apakah kepentingan pemegang saham atau kepentingan manajer untuk dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Manajer akan cenderung untuk mengalokasikan laba sebagai laba ditahan untuk investasinya

guna melakukan ekspansi usaha dari pada harus membayar deviden, karena sumber dana internal lebih efisien dibandingkan dengan sumber dana eksternal. Sehingga kepemilikan institusional tidak mempengaruhi besaran deviden yang akan dibagikan kepada para pemegang saham.

Analisis pengaruh *growth* terhadap kebijakan deviden

Berdasarkan pada tabel 2, dapat diketahui bahwa menunjukkan *growth* terhadap kebijakan deviden berhubungan negatif dengan koefisien regresi sebesar -0,422 yang berarti bahwa, jika *growth* (X_3) bertambah 1 satuan, maka nilai dari kebijakan deviden (Y) akan berkurang sebesar 0,422 kali dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Tingkat signifikansi sebesar $0,164 > 0,05$ yang menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_3 ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa *growth* tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden. Artinya, semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan semakin besar pula tingkat kebutuhan dananya untuk membiayai total aset perusahaan, sehingga perusahaan cenderung untuk menahan labanya untuk membiayai pertumbuhan perusahaan daripada membayar deviden kepada pemegang saham

Analisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden

Berdasarkan pada tabel 2, dapat diketahui bahwa menunjukkan ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden berhubungan positif dengan koefisien regresi sebesar 0,036 yang artinya, jika nilai ukuran perusahaan (X_4) bertambah 1 satuan maka nilai kebijakan deviden (Y) akan bertambah sebesar 0,036 persen dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Tingkat signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa H_4 diterima dan H_0 ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Artinya, bahwa apabila suatu ukuran

perusahaan besar maka akan menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba yang tinggi sehingga menarik investor untuk menanamkan modal diperusahaan tersebut. Pada ukuran suatu perusahaan dapat berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden karena pada perusahaan besar tentunya memiliki akses ke pasar modal yang lebih baik yang berarti mempunyai kemudahan perusahaan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek daripada perusahaan kecil. Sehingga pada perusahaan besar dapat mengusahakan adanya pembayaran deviden yang lebih besar.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan dari pengujian *hipotesis maka dapat ditarik kesimpulan yaitu leverage tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden*. Hal ini disebabkan karena perusahaan tidak membutuhkan hutang untuk dapat membayar deviden kepada para pemegang saham dan untuk menyelesaikan adanya pembayaran deviden. Hal ini juga mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya DAR (*Debt to Asset Ratio*) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden suatu perusahaan, karena pada tinggi rendahnya DAR (*Debt to Asset Ratio*) juga tidak berpengaruh kepada manajemen untuk membagikan deviden kepada para pemegang saham.

Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Hal tersebut terjadi karena, manajer harus mengetahui prioritas mana yang lebih penting apakah kepentingan pemegang saham atau kepentingan manajer untuk dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Manajer akan cenderung untuk mengalokasikan laba sebagai laba ditahan untuk investasinya guna melakukan ekspansi usaha dari pada harus membayar deviden, karena sumber dana internal lebih efisien dibandingkan dengan sumber dana eksternal. Sehingga

kepemilikan institusional tidak mempengaruhi besaran dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham.

Growth tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden. Hal tersebut terjadi karena, semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan semakin besar pula tingkat kebutuhan dananya untuk membiayai total aset perusahaan, sehingga perusahaan cenderung untuk menahan labanya untuk membiayai pertumbuhan perusahaan daripada membayar deviden kepada pemegang saham.

Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Hal ini terjadi karena, pada suatu perusahaan besar tentunya memiliki akses ke pasar modal yang lebih baik yang berarti mempunyai kemudahan perusahaan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek daripada perusahaan kecil. Sehingga pada perusahaan besar dapat mengusahakan adanya pembayaran deviden yang lebih besar.

Pada penelitian ini mempunyai keterbatasan yaitu terdapat banyak perusahaan pertambangan yang tidak membagikan deviden sehingga sampel yang dipakai untuk penelitian ini menjadi sedikit.

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan yaitu Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk dapat menambahkan periode penelitian, sehingga jumlah sampel mampu menghasilkan penelitian yang baik.

DAFTAR RUJUKAN

- Anthony, Robert N., Govindarajan Vijay. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2 Jilid 1. Jakarta: Salemba Empat
- Al-Shubiri, Faris Nasif. 2011. "Determinants of Changes Dividend Behaviour Policy. Evidence from the Amman Stock

- Exchange.” *Journal Phsycology and Business*. Vol 4. No. 2. Halaman: 1-15
- Arfan, Lubis. 2014. *Akuntansi Keperilakuan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F dan Gapenski., Joul F Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat
- _____, 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Deitiana. 2011. *Manajemen Operasional Strategi dan Analisa Services dan Manufaktur*. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Eli Safrida. 2014. “Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia”. *Jurnal Riset dan Keuangan*. Vol. 2.No. 1. Halaman: 289-299
- Eliasu Nuhu. 2014. “Revisiting the Determinants of Dividend Payout Ratios In Ghana.” *International Journal of Business and Social Science*. Vol.5. No 8. Halaman: 230-238.
- Edi Riadi. 2016. *Statistika Penelitian Analisis Manual dan IBM SPSS*. Yogyakarta: penerbit Andi.
- Husnan, S. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Horne, James., dan Wachowics, John. 2013. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan Fundamentals of Financial Management*. Edisi 13 buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Irham Fahmi. 2015. *Manajemen Investasi*. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Ida, Setya dan Ayu. 2017. “Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia.” *The Indonesian Journal of Applied Business*. Vol. 1. No. 1. Halaman: 1-13.
- I Putu Pande. 2017. “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Corporate Social Responsibility Pada Kebijakan Dividen”. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol 21. No.3. Halaman: 2021-2051.
- Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis multivariate dengan progam IBM SPSS 20*. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- _____, 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan progam SPSS*. Edisi ketujuh. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- _____, 2016. *Desain Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Juliansyah Noor. 2011. *Metodologi Penelitian*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Jogiyanto. 2012. *Teori Potofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE
- _____, 2015. *Partial Least Square Alternatif Structure Equation Modeling (SEM) Dalam Penelitian Bisnis*. Edisi 1. Yogyakarta: Andi.
- Kieso, Donald E., Jerry J.Wegant., dan Terry D. 2011. *Akuntansi Intermediete*. Jilid 1. Edisi 12. Jakarta: Erlangga.

- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Kartina Natalylova. 2015. “Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan Manufaktur.” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 17. No. 1a. Halaman: 1-14.
- Lita Kurniawati dan Sahala. 2015. “Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Deviden dan Harga Saham.” *Jurnal Manajemen*. Vol. 15. No. 1. Halaman: 59-73.
- Mubarakah. 2012. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Ketigabelas. Jilid 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Muhammad, Akhyar dan Barbara. 2014. “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth dan Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan Dengan Mempertimbangkan Corporate Governance Sebagai Variabel Intervening.” *JAAI*. Vol. 18. No.2. Halaman: 89-100.
- Megginson, W.L dan M.J. Byrd. 2011. *Small Business Management: An Entrepreneur's Guidebook*. Third edition. Irwin McGraw-Hill Boston.
- Noorhayati, Y.A.,Zuraida, M dan Nurul. 2018. “The Impact Of Ownership Structure On Dividend Policy: Evidence Of Malaysian Listed Firms.” *Journal of Global Business and Social Entrepreneurship*. Vol.4. No. 10. Halaman: 35-44.
- Putri Indah. 2017. “pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan hutang terhadap kebijakan deviden.” *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol 6. No. 3. Halaman: 1-19.
- Pujianti. 2015. “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden Pada Sektor Industri Barang Konsumsi.” *Jurnal Nominal*. Vol 4. No.1. Halaman: 50-61
- Rudianto. 2012. *Pengantar Akuntansi Konsep dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Rasyidin. 2011. *Teori Belajar dan Pembelajaran*. Medan: Perdana Publishing.
- Sartono. 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BFFE.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sofyan, Siregar. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif Dilengkapi Perbandingan Perhitungan Manual dan SPSS*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Sri Dwi. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Yogyakarta: graha ilmu.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- _____, 2013. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Edisi Pertama. Jakarta: Kencana.
- Susanti, Emilia. 2013. “Pengaruh Pelaksanaan Good Corporate Governance, Kepemilikan Institusional, dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan.”

Jurnal Simposium Akuntansi XIV.
Aceh. Halaman: 1-24.

Tony Wijaya. 2013. *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis “Teori dan Praktik”*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Ujiyanto. 2011. “Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Studi Pada Perusahaan go Public Sektor Manufaktur.” *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi X*. Makasar. Halaman: 1-25.

Warren, Carls. Dkk. 2010. *Pengantar Akuntansi Adaptasi Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.

Wasike, Titus. 2015. “Determinants of Dividend Policy in Kenya.” *International Journal of Arts and Entrepreneurship*. Vol.4. No. 11. Halaman: 71-80.

www.kompas.co.id. Diunduh 9 Maret 2018.

www.idx.co.id. Laporan Keuangan Perusahaan Tercatat. Diunduh 12 Maret 2018.

