

**FAKTOR FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN
PADA PERUSAHAA SEKTOR PERTAMBANGAN
YANG *LISTING* DI BEI TAHUN 2012-2016**

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh:

FAHMI IRFAN BASUKI
NIM: 2014310774

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2018**

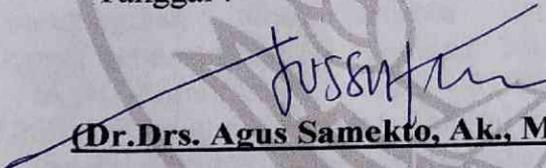
PENGESAHAN ARTIKEL

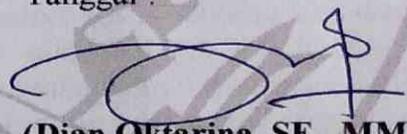
Nama : FAHMI IRFAN BASUKI
Tempat, Tanggal Lahir : Gresik, 24 Mei 1996
N.I.M : 2014310774
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi keuangan
Judul : Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan
Dividen Pada Perusahaan Sektor Pertambangan
Yang Listing Di BEI Tahun 2012-2016

Disetujui dan diterima baik oleh:

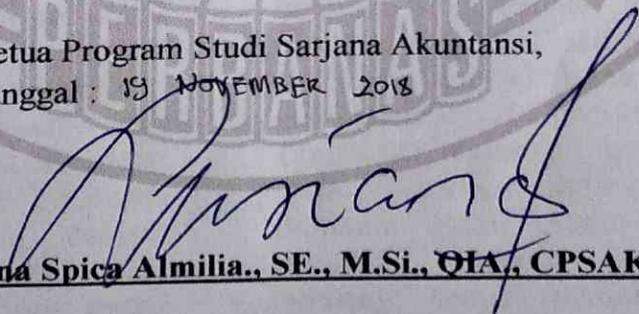
Dosen Pembimbing,
Tanggal :

CO-Dosen Pembimbing,
Tanggal :


(Dr.Drs. Agus Samekto, Ak., M.Si.)


(Dian Oktarina, SE., MM)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,
Tanggal : 19 NOVEMBER 2018


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

**FACTORS THAT EFFECT THE DIVIDEND POLICY ON MINING
SECTOR COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK
EXCHANGE PERIOD 2012-2016**

Fahmi Irfan Basuki

STIE Perbanas Surabaya

Email: 2014310774@students.perbanas.ac.id

Jl. Nginden Ssemolo 34-36 Surabaya 60118, Indonesia

ABSTRACT

This purpose of this study to know the factors that effect the dividend policy on mining sector companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2012-2016. On the study of the variables used are institutional ownership, firm size, and firm growth. The sample of this study are used thirty mining sector companies listed in Indonesia Stock Exchange the period 2012-2016. Sampling Techniques on this research using census methods (non-probability sampling). Analysis technique used was multiple linear regression. The results of this research show that Institutional Ownership and Firm Size Disclosure effect on Dividend Policy. While Firm Growth does not affect Dividend Policy.

Keywords : Dividend Policy, institutional ownership, Firm Size, and Firm Growth

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil untuk menentukan besarnya jumlah laba perusahaan yang akan dibagikan kepada investor maupun untuk tidak membagikan laba tersebut dan menjadikannya laba ditahan perusahaan. Hal tersebut akan ditentukan melalui RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan sangatlah mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hal tersebut sesuai dengan definisi *Bird in Hand Theory* yaitu "Investor atau pemilik modal umumnya lebih menyukai suatu hal (investasi) yang pasti meskipun sedikit jumlahnya dibandingkan dengan sesuatu (investasi) yang tidak pasti yang hanya akan menimbulkan risiko yang tinggi bagi mereka." (Gordon dan Lintner, 1956). Perusahaan memiliki kebijakan dividen yang berbeda dengan perusahaan lainnya, dan perusahaan yang menawarkan kebijakan pembagian dividen berupa kas, umumnya lebih diminati oleh para investor, terlebih

apabila mereka membayarkan dividennya secara stabil dan konsisten, maka akan menjadi nilai tambah bagi para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Contoh kasus tentang keijakan dividen ini salah satunya ialah PT Aneka Tambang tidak membagikan dividen tahun 2016 dikarenakan untuk modal kegiatan usaha. Permasalahan tersebut tidak lepas dari kerugian yang dialami PT Aneka Tambang pada tahun 2015, sehingga perlunya dana tambahan untuk usaha tahun berikutnya (metrotvnews, 2017). Menariknya PT Aneka Tambang sekarang tergabung ke dalam *holding* inalium bersama PT. Tambang Batubara Bukit Asam dan PT. Timah. Bertolak belakang dengan PT. Aneka tambang, kedua perusahaan lainnya yaitu PT.Tambang Batubara Bukit Asam dan PT. Timah tergolong rajin dalam membagikan dividennya, bahkan PT.Tambang Batubara Bukit Asam tergolong salah satu perusahaan yang membagikan dividen terbesar pada tahun 2016 (Okezone, 2017).

Arah kebijakan dividen yang akan di ambil oleh suatu perusahaan ditentukan oleh banyak hal, salah satunya yakni kepemilikan institusi perusahaan. kepemilikan institusi adalah institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, reksa dana, dan dana pensiun yang mengontrol posisi pemegang saham pada suatu perusahaan. Sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pujiyati (2015) menghasilkan bahwa kepemilikan institusi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan. Pernyataan ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hammid Ulla dan Asma Fida (2012) yang menghasilkan kesimpulan bahwa kepemilikan institusi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Selain kepemilikan institusi, faktor yang dianggap mempengaruhi kebijakan dividen adalah ukuran perusahaan. Ukuran Perusahaan dapat diukur menggunakan total asset perusahaan yang bersangkutan tahun berjalan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mafizatun Nurhayati (2013) dan Nik Amah (2012) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian lain yang dilakukan oleh Budi Hrdiatno dan Daljono (2013) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pertumbuhan Perusahaan juga dianggap salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk menambah dan meningkatkan ukuran perusahaan melalui peningkatan aktiva. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Budi Hardiatno dan Daljono (2013) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan, pernyataan ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Erik dan Gede (2017) dan Narman Kuzucu (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan tersebut, maka rumusan masalah

yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah mencari faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang *listing* di BEI tahun 2012-2016.

KERANGKA TEORITIS HIPOTESIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Agency Theory

Teori keagenan menjelaskan mengenai hubungan antara pihak *principal* dengan pihak agen dimana pihak *principal* mendelegasikan kebijakan pembuatan keputusan kepada pihak agen. Pihak agen yang dimaksud adalah manajemen perusahaan, dimana manajemen perusahaan wajib memberikan kinerja terbaiknya dalam memenuhi kemakmuran kepada prinsipal yaitu pemegang saham. Teori ini sejalan dengan variabel kepemilikan institusi terhadap kebijakan dividen menunjukkan bahwa, jika laba tidak dibayarkan sebagai dividen, pihak investor menduga bahwa laba tersebut digunakan oleh orang dalam atau manajer perusahaan untuk penggunaan pribadi mereka atau dapat diinvestasikan dalam proyek yang tidak menguntungkan, yang dapat mengakibatkan biaya agensi untuk perusahaan. Pembayaran dividen mengurangi biaya agensi ini. Ini mengungkapkan pentingnya kepemilikan dalam kebijakan dividen. Pemilik institusional lebih menonjol dalam mengurangi biaya agensi dari pemilik perorangan karena memiliki lebih banyak informasi pasar dan keputusan yang kuat membuat kekuatan.

Bagi *principal* kinerja manajemen sebagai agen merupakan hal penting yang menunjukkan bentuk tanggung jawab kepada para pemegang saham. Baik atau buruknya kondisi kinerja sebuah perusahaan mencerminkan bagaimana pihak manajemen dapat melakukan pekerjaannya sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan untuk mendapatkan dividen. Kinerja manajemen ini dapat dipengaruhi oleh beberapa hal yang salah satunya adalah bentuk kepemilikan perusahaan yang dapat ditentukan berdasarkan jumlah saham. Kepada siapa manajemen dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya maka akan mempengaruhi pola pikir manajemen dalam bekerja. Menurut

teori keagenan sendiri kepemilikan institusi merupakan suatu mekanisme yang dapat mengurangi adanya biaya agensi bagi perusahaan.

Bird in Hand Theory

Para investor atau pemilik modal umumnya lebih menyukai atau memilih bentuk investasi yang mereka anggap aman dan pasti dalam hal ini pengembalian berupa kas (pembayaran dividen) meskipun jumlahnya kecil, dibandingkan mereka harus menanamkan modal mereka kembali (reinvestasi) dan menunggu *capital gain* dari saham yang mereka miliki.

Para investor beranggapan hal tersebut hanya akan menambah risiko investasi mereka. Investor akan bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan yang membayar dividen saat ini. Pembayaran dividen saat ini terjadi karena ada anggapan bahwa mendapat dividen saat ini risikonya lebih kecil daripada mendapat *capital gain* di masa yang akan datang meskipun *capital gain* di masa mendatang dapat memberikan pengembalian yang lebih tinggi daripada dividen saat ini, selain resiko juga adanya ketidakpastian tentang arus kas perusahaan dimasa depan.

Keuntungan bila menerapkan teori *bird in the hand* ini adalah dengan memberikan dividen yang tinggi, maka harga saham perusahaan juga akan semakin tinggi yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Biaya modal perusahaan akan naik apabila dividen dikurangi. Dengan demikian suatu perusahaan dapat menetapkan suatu rasio pembagian dividen yang tinggi dan menawarkan hasil dividen yang tinggi guna meminimumkan biaya modalnya. Disamping itu, pembagian dividen merupakan suatu pertanda bagi investor, dimana kenaikan dividen yang sangat besar menandakan bahwa manajemen merasa optimis atas masa depan perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan akan menarik minat dari kalangan investor tertentu yang sepaham dengan kebijakan dividen perusahaan.

Teori ini menyatakan bahwa, jika ada kenaikan dividen sering kali diikuti dengan kenaikan harga saham. Demikian pula sebaliknya. Kenaikan dividen merupakan

tanda kepada para investor, bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah normal diyakini investor sebagai pertanda bahwa perusahaan menghadapi masa sulit diwaktu mendatang. Informasi yang dikeluarkan oleh pihak perusahaan sangat penting karena menyajikan gambaran, keterangan dan catatan perusahaan yang erat kaitannya dengan keputusan investasi pihak eksternal.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil suatu perusahaan melalui perundingan yang disebut RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) untuk menentukan arah yang diambil oleh perusahaan tersebut untuk membagikan laba yang diperoleh oleh perusahaan kepada para investor, atautkah memilih untuk tidak membagikannya dan menjadikannya sebagai laba ditahan.

Sunariyah (2010:48) menyatakan dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Baridwan (2004:434) dividen adalah pembagian kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimiliki. Dyekman, *et al.* (2001:439) menjelaskan bahwa dividen merupakan distribusi laba kepada pemegang saham dalam bentuk aktiva atau saham perusahaan penerbit. Martono dan Harjito (2007:253) kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembayaran investasi dimasa yang akan datang.

Kepemilikan Institusi

Slamet Haryono (2005) menyatakan, Struktur Kepemilikan adalah :
“Komposisi modal antara hutang dan ekuitas termasuk juga proporsi antara kepemilikan saham *insider shareholders* dan *outsite shareholders*”. *Insiders’ Ownership* merupakan porsi atau persentase dari saham perusahaan yang dimiliki oleh orang dalam

perusahaan atau manajemen terhadap total saham yang dikeluarkan oleh perusahaan. Struktur kepemilikan diproksi menggunakan kepemilikan institusi. Kim dan Nofsinger (2007:95) mendefinisikan kepemilikan institusi adalah institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, reksa dana, dan dana pensiun yang mengontrol posisi pemegang saham pada suatu perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Agnes sawir (2004:101) mendefinisikan, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan, ditunjukkan oleh *natural logaritma* dari total aktiva. Ferry dan Jones (1979) dalam Panjaitan (2004) ukuran perusahaan adalah “Suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, penjualan, *log size*, nilai pasar saham, kapitalisasi pasar, dan lain-lain yang semuanya berkorelasi tinggi”. Semakin besar total aktiva, penjualan, *log size*, nilai pasar saham, dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*), dan perusahaan kecil (*small firm*).

Pertumbuhan Perusahaan

Brigham dan Houston (2011), mendefinisikan pertumbuhan sebagai perubahan aset tahunan dari total aktiva. Hal ini dapat dibuktikan melalui perusahaan yang tumbuh dapat dilihat dari peningkatan aktiva untuk memperbesar ukuran perusahaan. Konsep ini didasarkan pada dua argumentasi Pertama, pertumbuhan aktiva berbeda dengan pertumbuhan penjualan yang setiap usaha yang dilakukan secara langsung membawa implikasi pada penerimaan. Sedangkan ada juga pengertian bahwa pertumbuhan aktiva mencerminkan waktu yang lebih panjang dari pertumbuhan penjualan. Kedua, investasi pada aktiva membutuhkan waktu sebelum dioperasikan, sehingga aktifitas yang dilakukan tidak terkait dengan penerimaan (Kaaro, 2002).

Pengaruh Kepemilikan Institusi Terhadap kebijakan Dividen

Beberapa struktur kepemilikan yang digunakan oleh perusahaan ada manajerial, institusional. Perbedaan tersebut dapat membuat kebijakan dividen yang berbeda beda antar perusahaan karena dapat mengubah pengabila keputusan tergantung bagaimana struktur kepemilikannya. Perusahaan perseroan yang memiliki struktur kepemilikan yang sangat tersebar secara efektif memisahkan fungsi kepemilikan dan fungsi pengambilan keputusan. Organisasi perusahaan perseroan yang paling sederhana terdiri dari satu pemilik (sebagai prinsipal) dan satu manajer (sebagai agen). Pemilik adalah orang atau organisasi lain yang memiliki saham dalam perusahaan (pemegang saham).

Investor adalah penyedia keuangan utama dari sebuah perusahaan. Investor tidak mungkin mengontrol lingkungan kerja secara langsung, mereka dapat menggunakan kebijakan dividen sebagai alat untuk mendisiplinkan para manajer sehingga mereka bekerja untuk kepentingan terbaik pemilik. Variabel kepemilikan institusi terhadap kebijakan dividen berkaitan dengan teori keagenan yang menunjukkan bahwa, jika laba tidak dibayarkan sebagai dividen, pihak investor menduga bahwa laba tersebut digunakan oleh orang dalam atau manajer perusahaan untuk penggunaan pribadi mereka atau dapat diinvestasikan dalam proyek yang tidak menguntungkan, yang dapat mengakibatkan biaya agensi untuk perusahaan. Biaya agensi timbul karena manajer memiliki lebih banyak pengetahuan dan informasi mengenai bisnis dan lingkungan perusahaan. Pemegang saham tidak dapat secara langsung memastikan di mana para manajer selalu bertindak untuk kepentingan terbaik pemegang saham. Jadi untuk mengurangi biaya agensi, pembayaran dividen dapat digunakan sebagai sinyal bahwa manajer bertindak demi kepentingan terbaik pemegang saham. Dapat diartikan semakin besar komposisi kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan maka semakin tinggi kebijakan dividen suatu perusahaan. Selain itu, penelitian ini di dukung oleh Pujiyati (2015) menghasilkan

bahwa kepemilikan institusi berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan.

H₁: Kepemilikan Institusi Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan menjelaskan keadaan suatu perusahaan. Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat ukuran perusahaan adalah total asset yang dimiliki. Sebuah perusahaan yang besar dan mapan akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil lebih sulit untuk mengaksesnya. Kemudahan akses ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar. Dengan memunculkan dana baru tersebut perusahaan dapat membayarkan kewajiban yang dimiliki termasuk kewajiban membayar dividen kepada para pemegang saham. Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah *well established*, dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana eksteren lainnya, maka perusahaan berkesempatan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Dalam hal yang demikian perusahaan dapat menetapkan *dividend payout ratio* yang tinggi. Teori yang digunakan dalam pengaruh ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen yaitu teori *Bird In Hand Theory*. Dalam hal ini maksudnya adalah semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah akses perusahaan untuk menciptakan dana di pasar modal. Dana tersebut dapat digunakan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya termasuk kepada para investor yaitu berupa dividen, dengan menaikkan kebijakan dividen suatu perusahaan diharapkan dapat memancing ketertarikan investor lain sehingga beramai-ramai menanamkan modalnya pada perusahaan. Maka dapat diartikan semakin besar ukuran suatu perusahaan semakin tinggi pula kebijakan dividen perusahaan tersebut. Penelitian ini didukung oleh Mafizaton Nurhayati (2013) dan Nik Amah (2012)

menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H₂: Ukuran Perusahaan diduga berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap kebijakan Dividen

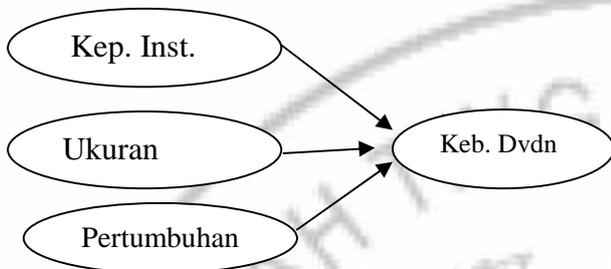
Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan dapat diartikan akan memiliki kegiatan operasional yang tinggi, itu artinya mereka akan lebih memilih dan memfokuskan laba yang mereka dapat untuk digunakan sebagai dana operasi, termasuk mengesampingkan kewajiban mereka kepada investor berupa dividen. Pihak manajemen beranggapan bahwa pembagian dividen di saat perusahaan sedang dalam masa pertumbuhan yang tinggi akan mengganggu arus kas perusahaan, maka dari itu mereka lebih memilih memfokuskan labanya untuk kegiatan operasional perusahaan. Hal ini bertolak belakang dengan keinginan investor yang ingin mendapatkan pengembalian investasi berupa kas (dividen). Hal ini berkaitan dengan teori yang digunakan dalam pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen yaitu *Bird In Hand Theory*.

Teori ini menjelaskan bahwa pihak Investor atau pemilik modal beranggapan bahwa “satu burung ditangan lebih baik dari pada seribu burung di langit” (Gordon & Lintner). Para investor atau pemilik modal umumnya lebih menyukai atau memilih bentuk investasi yang mereka anggap aman dan pasti dalam hal ini pengembalian berupa kas (pembayaran dividen) meskipun jumlahnya kecil, dibandingkan mereka harus menanamkan modal mereka kembali (reinvestasi) dan menunggu *capital gain* dari saham yang mereka miliki. Maka semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka semakin rendah kebijakan dividen suatu perusahaan, hal ini juga didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Erik dan Gede (2017), Narman Kuzucu (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen perusahaan.

H₃: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan hasil dari penjelasan hubungan antar variabel yang telah dikemukakan, maka dapat faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang *listing* di BEI tahun 2012-2016. Kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Data dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data Sekunder. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan. Pengumpulan data dalam penelitian ini adalah strategi arsip (*archival*), yakni dengan cara data dikumpulkan dari catatan atau basis data yang sudah ada. Sumber data strategi arsip terdiri dari dua data, data primer dan data sekunder. Untuk mendapatkan data sekunder, teknik pengumpulan data yang dapat digunakan adalah teknik pengumpulan data dari basis data yang sudah ada.

Variabel Penelitian

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen (Y), sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusi (X₁), ukuran perusahaan (X₂), pertumbuhan perusahaan (X₃).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Kebijakan Dividen

Muazaroh (2015:160) mendefinisikan keputusan perusahaan memilih untuk menahan labanya untuk direinvestasikan (digunakan sebagai sumber

pembiayaan internal) atau membagikan labanya sebagai dividen.

Kebijakan dividen diukur menggunakan *dividen payout ratio* yang dihitung menggunakan *dividen per share* dibagi dengan *earning per share* dikalikan dengan seratus persen.

Dividend Payout Ratio=

$$\frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Kepemilikan Institusi (X₁)

Investor tidak mungkin mengontrol lingkungan kerja secara langsung, mereka dapat menggunakan kebijakan dividen sebagai alat untuk mendisiplinkan para manajer sehingga mereka bekerja untuk kepentingan terbaik pemilik. Pengawasan atas kepemilikan institusi akan membuat pihak manajemen bekerja secara optimal.

Kim dan Nofsinger (2007:95) kepemilikan institusi adalah institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, reksa dana, dan dana pensiun yang mengontrol posisi pemegang saham pada suatu perusahaan. Kepemilikan institusi dengan persentase besar menunjukkan kemampuan dalam menjamin besarnya suara pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk membagikan besarnya dividen kepada pemegang saham.

Ukuran Perusahaan (X₂)

Ukuran perusahaan ialah skala klasifikasi besar kecilnya suatu perusahaan dilihat dari log natural total aset. Suwito dan Herawati (2005:138) mendefinisikan bahwa ukuran perusahaan dapat dibagi menjadi 3 kategori yaitu: besar (*large*), sedang (*medium*) dan kecil (*small*).

Proksi yang digunakan dalam mewakili pengukuran ukuran perusahaan adalah total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan diukur menggunakan log natural total asset perusahaan.

Pertumbuhan Perusahaan (X_3)

Brigham dan Houston (2011), mendefinisikan pertumbuhan sebagai perubahan aset tahunan dari total aktiva. Hal ini dapat dibuktikan melalui perusahaan yang tumbuh dapat dilihat dari peningkatan aktiva untuk memperbesar ukuran perusahaan.

Hal ini didasarkan pada dua definisi berbeda. Pertama, pertumbuhan aktiva berbeda dengan pertumbuhan penjualan yang setiap usaha yang dilakukan secara langsung membawa implikasi pada penerimaan. Ada juga pengertian bahwa pertumbuhan aktiva mencerminkan waktu yang lebih panjang dari pertumbuhan penjualan. Kedua, investasi pada aktiva membutuhkan waktu sebelum dioperasikan, sehingga aktifitas yang dilakukan tidak terkait dengan

Teknik Analisis Data

Teknik yang akan digunakan oleh peneliti dalam mengolah angka atau data yang telah didapat dari penyebaran kuesioner yaitu uji validitas dan reliabilitas, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinieritas, model regresi dan uji hipotesis yang terdiri atas uji F, uji t, dan uji koefisien determinasi.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi variabel independen dan variabel dependen atau keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Selain itu, uji asumsi klasik juga digunakan untuk menguji apakah ditemukan adanya korelasi antara variabel independen dalam model regresi. Hasil uji asumsi klasik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
N	30
Asymp. Sig. (2-tailed)	,200 ^{c,d}

Sumber: Hasil olah data SPSS (2018)

Tabel 2
Uji Multikolinieritas

Correlations	
Tolerance	VIF
.889	1.125
.955	1.047
.882	1.134

Sumber: Hasil olah data SPSS (2018)

Tabel 3
Uji Heteroskedastisitas

Coefficients		
Model	t	Sig.
X1	,808	,427
X2	-1,980	,058
X3	,682	,501

Sumber: Hasil olah data SPSS (2018)

Berdasarkan Tabel 1 hasil uji *Kolmogorov Smirnov*, bahwa hasil nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah $0.20 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai data tersebut signifikan, yang artinya data dalam penelitian berdistribusi normal.

Hasil nilai perhitungan nilai *tolerance* pada Tabel 2 menunjukkan tidak ada nilai variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,1 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hasil yang sama,

dengan nilai VIF untuk masing-masing variabel independen bernilai 1. Jadi tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Apabila nilai VIF < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa data tidak memiliki gejala multikolinearitas.

Tabel 3 juga menunjukkan bahwa nilai sig. masing-masing variabel adalah lebih besar dari 0.05. Artinya adalah bahwa dalam model regresi ini tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada variabel kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan.

Tabel 4
Hasil Uji Statistik t

Coefficients		
Model	T	Sig.
X1	2,639	,014
X2	-5,616	,000
X3	-,414	,682

Sumber: Hasil olah data (2018)

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh terhadap DPR (*Dividend Payout Ratio*), sehingga hipotesis satu diterima. Penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Pujiyati (2015) menghasilkan bahwa kepemilikan institusi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Variabel kepemilikan institusi terhadap kebijakan dividen berkaitan dengan teori keagenan yang menunjukkan bahwa, jika laba tidak dibayarkan sebagai dividen, pihak investor menduga bahwa laba tersebut digunakan oleh orang dalam atau manajer perusahaan untuk penggunaan pribadi mereka atau dapat diinvestasikan dalam proyek yang tidak menguntungkan, yang dapat mengakibatkan timbulnya biaya agensi untuk perusahaan. Biaya agensi timbul karena manajer memiliki lebih banyak pengetahuan dan informasi mengenai bisnis dan

lingkungan perusahaan. Pemegang saham tidak dapat secara langsung memastikan di mana para manajer selalu bertindak untuk kepentingan terbaik pemegang saham. Jadi untuk mengurangi biaya agensi, pembayaran dividen dapat digunakan sebagai sinyal atau tanda bahwa manajer bertindak demi kepentingan terbaik pemegang saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh terhadap DPR (*Dividend Payout Ratio*), sehingga hipotesis dua diterima. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa setiap penambahan ukuran perusahaan justru akan mengurangi kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap Dividend Payout Ratio (DPR). Semakin besar ukuran perusahaan maka Dividend Payout Ratio (DPR) semakin kecil. Suatu perusahaan yang telah mapan

Tentu memiliki akses yang lebih mudah dan fleksibel ke pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil, itu dapat diartikan perusahaan tersebut dapat lebih mudah untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar. Dengan memunculkan dana baru tersebut perusahaan dapat membayarkan kewajiban yang dimiliki termasuk kewajiban membayar dividen kepada para pemegang saham. Pengaruh antara variabel ukuran perusahaan dengan kebijakan diidiven sesuai dengan teori *Bird In Hand Theory*. Dalam hal ini maksudnya adalah semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah akses perusahaan untuk menciptakan dana di pasar modal. Dana tersebut dapat digunakan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya termasuk kepada para investor yaitu berupa dividen, dengan menaikkan kebijakan dividen suatu perusahaan diharapkan dapat memancing ketertarikan investor lain sehingga beramai-ramai menanamkan modalnya pada perusahaan. Maka dapat diartikan semakin besar ukuran suatu perusahaan semakin tinggi pula kebijakan dividen perusahaan tersebut.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen tidak berpengaruh, sehingga hipotesis tiga ditolak. Hal ini dapat dibuktikan melalui perusahaan yang tumbuh dapat dilihat dari peningkatan aktiva untuk memperbesar ukuran perusahaan. Konsep ini didasarkan pada dua argumentasi Pertama, pertumbuhan aktiva berbeda dengan pertumbuhan penjualan yang setiap usaha yang dilakukan secara langsung membawa implikasi pada penerimaan. Sedangkan ada juga pengertian bahwa pertumbuhan aset mencerminkan waktu yang lebih panjang dari pertumbuhan penjualan. Kedua, investasi pada aktiva membutuhkan waktu sebelum dioperasikan, sehingga aktifitas yang dilakukan tidak terkait dengan penerimaan (Kaaro, 2002). Berdasarkan hasil pengujian SPSS menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena hasil uji menunjukkan angka 0.682

yang artinya lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05 sehingga variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini sesuai dengan penelitian milik Irene Mardian dkk (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap tanggung kebijakan dividen, namun variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini memiliki keterbatasan dan kelemahan yang kemungkinan akan menimbulkan bias atau ketidakakuratan dalam penelitian ini. Keterbatasan tersebut antara lain sebagai berikut:

1. Perusahaan tidak menerbitkan *annual report*.
2. Adanya perusahaan yang memutuskan untuk menjadi perusahaan tertutup dan banyaknya perusahaan yang tidak membagikan dividen.
3. Data terbatas seputar laporan keuangan dan saham dan tidak mencakup faktor-faktor eksternal maupun internal lainnya yang seharusnya mempengaruhi praktik kebijakan dividen.
4. Subyek Penelitian terbatas hanya pada perusahaan sektor tambang yang terdaftar di BEI, sehingga dalam penelitian yang berbeda seperti pada sektor telekomunikasi, manufaktur, *food and beverages*, dll
5. Tahun penelitian terbatas hanya selama 2012-2016.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah disimpulkan sebelumnya, maka saran yang dapat diberikan adalah:

1. Peneliti selanjutnya disarankan agar lebih selektif dalam pemilihan sampel
2. Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode penelitian
3. Peneliti selanjutnya agar mengganti sektor industri karena banyaknya perusahaan sektor pertambangan yang tidak menerbitkan dividen

A new methodological approach.
Journal of Finance, 01 XXXIV(3)

Ghozali, Imam. (2016). Aplikasi Analisis *Multivariate* dengan Program IBM SPSS 23. Semarang: BPFE Universitas Diponegoro.

Gugler, Klaus, Mueller, Dennis, Yurtoglu, Burcin and Zulehner, Christine, (2003), The effects of mergers: an international comparison, *International Journal of Industrial Organization*, 21, issue 5, p. 625-653.

Habib D.S, Andri P. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 1, No. 1, 2012 1-12

Hadiatmo, Budi dan Daljono. 2013." Analisis Faktor – Faktor Yand Mempengaruhi Kebijakan Dividen(Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2010) *Volume 2, Nomor1, Tahun 2013, Halaman 1-13*

Hamid Ullah, Asma Fida. 2012. The Impact of Ownership Structure on Dividend Policy Evidence from Emerging Markets KSE-100 Index Pakistan. *International Journal of Bussiness and Social Science Vol.3 No.9; May 2012*

Haryono, Slamet. 2005. "Struktur Kepemilikan dalam Bingkai Teori Keagenan". *Jurnal Akuntansi dan Bisnis* , Vol. 5, No. 1, Februari, hal. 63-71

Hussain. Atif, Assmatullah Khan. 2014. The Impact of Institutional Ownership on Dividend Policy in Pakistan. *Journal of Applied Environmental and Biogical Science*

Irene, Sudarto, Sulistyandari, 2016, Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Insider Ownership, Institutional

DAFTAR RUJUKAN

Agnes Sawir. 2004. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama

Agus, Harjito dan Martono. 2007. *Manajemen Keuangan*. Ekonisia : Yogyakarta

Ahmad, Rizal. 2009 . "pengaruh profitabilitas dan investmen opportunity set terhadap kebijakan dividen tunai".ISSN : 1979 - 5408 Vol. 2No.2.

Amah Nik. 2012. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Policy Perusahaan Go Public di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, Vol.1, No.1, oktober 2012.

Arilaha, Muhammad. 2007. *Corporate Governance Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 13, No. 3 September 2009, hal 386 – 398.

Brigham, Eugene F. Dan Houston, Joel F, 2010, *Manajemen Keuangan*, Buku 1, Edisi Kedelapan, Terjemahan Dodo Suhartono dan Herman Wibowo, Erlangga, Jakarta

Dyckman, Thomas R., Roland E. Dukes, Charles J. Davis, 2002. *Akuntansi Intermediate, Edisi Kesepuluh, Jilid I, Terjemahan Emil Salim*. Jakarta: Erlangga

Ferry, M.G., dan Jones, W.H. (1979). Determinants of financial structure:

- Ownership dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan. *Jurnal ekonomi dan bisnis islam*, Vol. 2 No. 1 Hal 41-54
- Jansen, Michael C, William H Mecking. 1976. Theory of Firm: Managerial behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, October, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360.
- Jogiyanto, 2015, Metodologi Penelitian Bisnis: Salah kaprah dan pengalaman-pengalaman, Buku Edisi Keenam, BPFE, Yogyakarta
- Johannis, 2011, Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Prestasi*, ISSN: 1411-1497, Vol 7 No. 1.
- Kaaro, Hermeindito, 2001, "Analisis Leverage Dan Dividen Dalam Lingkungan Ketidakpastian: Pendekatan *Pecking Order Theory* Dan *Balancing Theory*", *Simposium Nasional Akuntansi IV*: hal. 1067-1083.
- Kapoor, S., K. Anil dan A. Misra. 2010. Dividend Policy Determinants of Indian FMCG Sector: A Factorial Analysis. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, ISSN 1548-6583, USA, Vol.6, No.9, pp 50-64.
- Kim K, John R. Nofsinger. 2007. The Behavior of Japanese Individual Investors in Bull and Bear Markets. *Journal of Behavior Finance*, 8(3), pp. 138-153
- Kuzucu, Narman. 2015. Determinants of Dividend Policy: A Panel Data Analysis for Turkish Listed Firms. *International Journal of Business and Management* Vol.10, No.11
- Lina Warrad, Suzan Abed. 2012. The Effect of Ownership Structure on Dividend Policy: Evidence from Jordanian Context. *International Economics and Finance of Vol.4 No.2; February 2012*
- Muazaroh., Iramani., dan Linda P., 2015. Modul Manajemen Keuangan. Surabaya : STIE Perbanas Surabaya
- Mulyadi, 2003. *Akuntansi Manajemen: Konsep, Manfaat, dan Rekayasa*. Edisi Kedua, STIE YKPN, Yogyakarta.
- Nurhayati, Mafizatun. 2013. Profitabilitas, Likuiditas dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor non jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, Vol.5 No.2, Juli 2013
- Pujiyati. 2015. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Pemoderasi (studi empiris pada Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013). Universitas Negeri Yogyakarta
- Puspita, Nugroho. 2011. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan *Good Corporate Governance* Terhadap Kebijakan Dividen. Skripsi.
- Ross, Stephen. A. 1977. The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, Vol.8 No.1, 23-40
- Rusli, Erik, Gede Mertha Sudiarta. 2017. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Efektivitas Usaha terhadap kebijakan dividen. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.6, No.10
- Sari, Eka Sartika. 2012. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas,

- Pertumbuhan Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen
- Suluh Pramastuti. 2007. "Analisis Kebijakan Dividen: Pengujian Dividen Signalling Theory dan Rent Extraction Hypothesis". Tesis. Yogyakarta: Program Pascasarjana Jurusan Manajemen Universitas Gadjah Mada.
- Sulistiawati, Rini. 2000. Pengaruh Investasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi dan Penyerapan Tenaga Kerja Serta Kesejahteraan Masyarakat di Provinsi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan*, Vol. 3, No. 1, 29-50
- Sunariyah. (2010). Pengantar Pengetahuan Pasar Modal Edisi keenam. UPP STIM YKPN: Yogyakarta.
- Suwito dan Herawati. 2005, "Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Tindakan Perataan Laba yang dilakukan Oleh Perusahaan yang Terdaftar di BEJ". SNA VIII Solo . September – 2011
- Ullah, Hamid dan Fida, Asma. 2016." The Impact of Ownership Structure on Dividend Policy Evidence from Emerging Markets KSE-100 Index Pakistan. *International Journal of Business and Social Science* Vol. 3 No. 9; May 2012
- Warrad, Lina dan Abed, Suzan. 2016." The Effect of Ownership Structure on Dividend Payout Policy: Evidence from Jordanian Context *International Journal of Economics and Finance* Vol. 4, No. 2; February 2012
- Warsono, 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid Satu, Bayumedia, Malang.
- Zaki Baridwan. 2004. Intermediate Accounting, Edisi delapan. BPFY-Yogyakarta.
- <https://economy.okezone.com/read/2018/04/11/278/1885199/pt-bukit-asam-bagikan-dividen-rp3-35-triliun>
- <http://ekonomi.kompas.com/read/2015/05/15/140528826/Freeport.Indonesia.Kembali.Tak.Bagikan.Dividen> (di akses tanggal 22 september 2017)
- <http://ekonomi.metrotvnews.com/read/2017/05/02/694499/antam-tak-bagikan-dividen-dari-laba-2016> (di akses tanggal 22 september 2017)