

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Keuangan Di Bursa Efek Indonesia

Factors Affecting Dividend Policy In Financial Companies On The Indonesia Stock Exchange

Al Asy Ari Adnan Hakim, Anastasya Olivia

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Muhammadiyah Kendari
e-mail: alasyariadnanhakim@febi.umkendari.ac.id, olivia@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengatuhui pengaruh antara struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keuangan di bursa efek Indonesia periode tahun 2016-2018. Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, dengan obyek penelitian adalah pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yakni sebanyak 9 perusahaan. Adapun beberapa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan yang digunakan yakni Dividen per Share, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan keuangan di bursa efek Indonesia periode tahun 2016-2018. Adapun secara parsial ditemukan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden, sedangkan lain halnya untuk pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Selanjutnya untuk ukuran perusahaan ditemukan hasil yakni adanya pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

Kata kunci: Struktur Modal; Profitabilitas; Pertumbuhan Perusahaan; Ukuran Perusahaan; Kebijakan Dividen

ABSTRACT

This study aims to adhere to the influence of capital structure, profitability, company growth, and company size on dividend policies on financial companies in the Indonesia stock exchange in the period 2016-2018. This research is a quantitative study, with the object of research is the financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange which are 9 companies. As for some of the data used in this study are financial statement data used namely Dividends per Share, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, company growth and company size. The analytical method used is multiple linear regression analysis. Based on the results of the study it was found that capital structure, profitability, company growth and firm size simultaneously had a significant simultaneous effect on the dividend policy of financial companies on the Indonesia Stock Exchange in the period 2016-2018. Partially, it was found that capital structure and profitability did not have a significant positive effect on dividend policy, while another case for company growth had a significant negative effect on dividend policy on financial companies on the Indonesia Stock Exchange in the 2016-2018 period. Furthermore, for company size the results were found to be a significant positive effect on dividend policy on financial companies on the Indonesia Stock Exchange in the 2016-2018 period.

Keywords: Capital Structure, Profitability, Company Growth, Company Size, Dividend Policy

PENDAHULUAN

Kebijakan deviden merupakan salah satu kebijakan dalam perusahaan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan secara seksama. Kebijakan deviden ditentukan oleh jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham (dividen) dan alokasi laba yang dapat ditahan perusahaan. Semakin besar laba yang ditahan, semakin kecil laba yang akan dibagikan pada para pemegang saham. Prihantoro (2003) dalam Melanthon dan Dimita (2019) mengungkapkan para pemegang saham mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu mengharapkan pengembalian dalam bentuk deviden maupun capital gain. Dilain pihak, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya.

Darman, (2008) mengungkapkan manajer sebagai agen yang diberi amanat oleh pemegang saham untuk membuat keputusan yang dapat memaksimalkan kekayaan, pemegang saham telah menciptakan konflik potensial atas kepentingan masing masing pihak yang disebut dengan konflik keagenan (agency conflict) dalam konteks teori keagenan (agency theory). Konflik agency muncul sebagai akibat adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan.

Perusahaan yang go public di Bursa Efek Indonesia (BEI) sering kali dihadapkan pada permasalahan penentuan kebijakan dan pembayaran deviden, apakah manajemen akan mengambil keputusan dengan membagikan laba kepada pemegang saham sebagai deviden dan apakah manajemen akan menahan dalam bentuk laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dividen merupakan laba bersih perusahaan yang sebagian dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan dengan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki. Besar kecilnya deviden yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham tergantung kepada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan kebijakan deviden perusahaan masing-masing.

Berdasarkan laporan Bursa Efek Indonesia (BEI) terkait dengan perkembangan deviden per share pada perusahaan keuangan periode 2016-2018 menunjukkan bahwa secara garis besar deviden pada perusahaan keuangan lebih cenderung untuk mengalami peningkatan setiap tahunnya, terkecuali untuk beberapa perusahaan yakni BMRI, BBRI dan AGRO yang menunjukkan adanya fluktuasi yang terjadi pada kebijakan deviden perusahaan pada beberapa tahun tertentu. Untuk lebih jelasnya dapat terlihat pada tabel berikut :

Tabel 1 Perkembangan Kebijakan Dividen (DPS) Pada Perusahaan Keuangan Periode 2016-2018

| No | Perusahaan | Dividen Per Share (DPS) | | | Rata-Rata |
|----|------------------|-------------------------|---------------|---------------|---------------|
| | | 2016 | 2017 | 2018 | |
| 1 | BMRI | 261.45 | 266.67 | 199.03 | 242.38 |
| 2 | BJTM | 43.00 | 43.64 | 44.1 | 43.58 |
| 3 | BBTN | 34.96 | 49.46 | 57.18 | 47.20 |
| 4 | BBRI | 311.66 | 428.61 | 106.75 | 282.34 |
| 5 | BBNI | 122.53 | 212.81 | 255.86 | 197.06 |
| 6 | BBMD | 14.67 | 14.67 | 14.67 | 14.67 |
| 7 | BBCA | 55.00 | 70.00 | 225.00 | 116.67 |
| 8 | AGRO | 1.36 | 0 | 2.98 | 1.44 |
| 9 | ADMF | 332.5 | 505 | 704.5 | 514.0 |
| | Rata-Rata | 130.79 | 176.76 | 178.89 | 162.15 |

Sumber : Laporan Bursa Efek Indonesia (BEI), 2019

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat terlihat bahwa secara rata-rata yakni dari periode 2015-2017 kebijakan deviden perusahaan keuangan setiap tahunnya mengalami peningkatan setiap tahunnya

yakni dari 130.79 pada Tahun 2015 dan meningkat menjadi 178.89 pada Tahun 2017. Lebih lanjut dapat terlihat bahwa dari 9 perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2017 menunjukkan bahwa perusahaan BBRI dan BMRI adalah perusahaan yang memiliki kebijakan dividen tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Sedangkan lain halnya dengan perusahaan AGRO adalah perusahaan yang memiliki kebijakan dividen terendah jika dibandingkan dengan perusahaan keuangan lainnya.

Besaran tingkat kebijakan dividen pada perusahaan keuangan selama periode 2015-2017 menunjukkan bahwa semakin besar tingkat laba yang dibagikan dalam bentuk dividen dimana dividen ini akan membuat calon investor untuk semakin tertarik dan hal itu menunjukkan pula kondisi dari perusahaan keuangan yang sehat dan memiliki prospek yang bagus untuk kedepannya. Perusahaan yang memilih untuk membagikan laba sebagai dividen akan mengurangi total sumber dana internal. Sedangkan lain halnya untuk perusahaan yang memiliki kebijakan dividen rendah, dimana pada titik ini perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh akan mengakibatkan kemampuan pembentukan dana internal yang semakin besar (Sartono, 2014).

Kebijakan dividen sangat penting untuk menentukan penempatan laba, yaitu antara membayar kepada pemegang saham dan menginvestasikan kembali pada perusahaan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, tetapi dividen merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham. Weston & Brigham (2001) menyatakan pemegang saham lebih senang menerima dividen. Dilain pihak, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya.

Wira Andi (2017) mengemukakan bahwa terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen dalam suatu perusahaan. Beberapa faktor tersebut antara lain : (1) likuiditas (Current Ratio), (2) profitabilitas (Return on Asset), (3) kebijakan hutang (Debt Equity Ratio), (4) Ukuran Perusahaan (Ln Total Assets), (5) Pertumbuhan Perusahaan (Growth), (6) Kepemilikan Institusional (INST), (7) Arus Kas Bebas (FCF) dan (8) Set Kesempatan Investasi (IOS).

Dalam pendapat serupa juga dikemukakan pula oleh Yuli Chomsatu (2015) yang mengemukakan bahwa kebijakan perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya : Profitabilitas (Return on Asset), Likuiditas (Cash Ratio), Likuiditas (Current Ratio), Kebijakan Hutang (Debt Equity Ratio), Pertumbuhan Perusahaan (Growth) dan Ukuran Perusahaan (Ln Total Assets).

Wisriati Laim, Sientje C Nangoy dan Sri Murni (2015) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa secara simultan variabel CR, DER, ROA, firm size dan growth berpengaruh terhadap dividen payout ratio. Sedangkan secara persial hanya DER yang berpengaruh terhadap dividend payout ratio. Dalam pendapat berbeda dikemukakan pula oleh Ita Lapolusi (2013) bahwa variabel profitabilitas, *free cash flow* dan pertumbuhan berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel ukuran dan berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen

METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, dengan obyek penelitian adalah pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yakni sebanyak 9 perusahaan. Adapun beberapa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan yang digunakan yakni Dividen per Share, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Output analisis statistic secara lebih jelasnya dapat terlihat pada tabel berikut :
Tabel 2 Hasil Estimasi Linear Berganda

| Model | Unstandardized Coefficients | | T | Sig | R | R ² | SEE |
|--|-----------------------------|------------|--------|-------|-------|----------------|---------|
| | B | Std. Error | | | | | |
| (Constant) | -22.484 | 6.956 | -3.232 | 0.004 | | | |
| Struktur Modal (X ₁) | 0.019 | 0.764 | 0.024 | 0.981 | | | |
| Profitabilitas (X ₂) | 0.668 | 0.387 | 1.729 | 0.099 | | | |
| Pertumbuhan Perusahaan (X ₃) | -0.506 | 0.221 | -2.295 | 0.032 | 0.795 | 0.633 | 1.02874 |
| Ukuran Perusahaan (X ₄) | 9.374 | 2.649 | 3.538 | 0.002 | | | |

Sumber Data : Hasil Olahan SPSS 22.00

Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Keuangan di Bursa Efek Indonesia

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang menggambarkan hutang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi kewajibannya. Debt to Equity Ratio merupakan salah satu rasio leverage yang bertujuan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang perusahaan.

Secara teoritis jika total hutang suatu perusahaan sangat besar, maka akan mempengaruhi pembagian dividen. Manajemen tentu akan mendahulukan untuk memenuhi kewajibannya daripada mengambil kebijakan untuk membagikan keuntungan yang diperoleh kepada pemegang saham (Tandelilin, 2010). Perusahaan lebih memilih leverage sebagai sumber dana daripada menerbitkan saham baru karena penerbitan saham baru bisa mempengaruhi harga saham perusahaan. Maka disimpulkan perusahaan dapat memilih hutang atau modal sendiri sebagai sumber pendanaannya. Ketika perusahaan memilih hutang sebagai sumber pendanaannya, perusahaan akan melihat bagaimana kondisi tingkat suku bunga pinjaman pada saat itu

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan sebelumnya mengemukakan bahwa secara parsial, struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Adanya pengaruh yang tidak signifikan antara struktur modal terhadap kebijakan dividen mengindikasikan bahwa struktur modal secara parsialnya tidak memiliki pengaruh yang berarti terhadap peningkatan maupun penurunan pemberian kebijakan dividen pada perusahaan keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018.

Tidak adanya pengaruh yang tidak signifikan antara struktur modal terhadap profitabilitas di Perusahaan Keuangan pada dasarnya terjadi disebabkan karena besaran alokasi pendanaan yang diperoleh oleh perusahaan keuangan masih tergolong besar dari utang jangka panjang sebagai sumber pendanaan modal. Dimana besaran pendanaan struktur modal yang diperoleh ini ditunjukkan perusahaan untuk perkembangan usaha tapi tidak untuk dialokasikan pada kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini sekaligus mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Danar Larasati (2015) yang mengemukakan bahwa secara parsial tidak adanya pengaruh signifikan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap kebijakan dividen perusahaan. Debt to Equity Ratio dapat dikatakan mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap kebijakan dividen karena perusahaan tidak bisa mengelola ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan sehingga hutang yang

dimiliki oleh perusahaan semakin tinggi, maka laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan semakin kecil, hal ini dapat menyebabkan dividen yang dibagikan oleh perusahaan rendah.

Hal serupa dikemukakan pula oleh Yuni Setiowati (2013) yang mengemukakan bahwa *Debt to Equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan perusahaan. Adanya pengaruh tidak signifikan ini dimungkinkan pada kondisi perusahaan yang dalam pendanaannya masih dominan untuk menggunakan dana pribadi sebagai sumber pendanaan utamanya. Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat pengembalian investasi berupa dividen bagi investor pada perusahaan, sehingga pihak manajemen perusahaan harus dapat mengambil keputusan kebijakan dividen yang tepat.

Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Keuangan di Bursa Efek Indonesia

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan sebuah laba dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham. Besarnya persentase profitabilitas menandakan bahwa semakin besar keuntungan yang didapatkan perusahaan. Meningkatnya keuntungan perusahaan maka meningkatkan pula pembagian dividen kepada pemegang saham (Mahaputra dan Wirawati 2014). Samrotun (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, menurutnya *return on assets* menunjukkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan dana untuk kepentingan perusahaan. Semakin besar rasio ini, menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat kembalikan investasi (*return*) semakin besar.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan sebelumnya yakni mengenai pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen ditemukan bahwa terdapat pengaruh positif tidak signifikan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Pengaruh tidak signifikan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen mengindikasikan bahwa profitabilitas pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018 tidak memiliki pengaruh yang berarti terhadap kebijakan dividen atau dalam kata lain perubahan yang terjadi pada kebijakan dividen perusahaan tidak ditentukan oleh adanya pengaruh tingkat profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara hasil yang didapatkan dengan pendapat para ahli. Dimana setiap adanya peningkatan yang terjadi pada profitabilitas maka kebijakan dividen memiliki kemungkinan yang sama untuk ikut mengalami peningkatan. Lebih lanjut hasil penelitian ini sekaligus menolak hasil penelitian yang dikemukakan oleh Wira Andi Kurniawan (2017) yang mengemukakan adanya pengaruh positif signifikan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Meskipun demikian, hasil penelitian ini sekaligus mendukung hasil penelitian yang dikemukakan oleh Made Wiradharma, Gede Adi dan Anantawikrama (2014) mengemukakan bahwa adanya pengaruh tidak signifikan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adanya pengaruh tidak signifikan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen dikarenakan manajer akan mempertimbangkan tingkatbiaya dimasa yang akan datang akanmeningkat karena pertumbuhan perusahaan yang terjadi. Hal ini serupa sebagaimana hasil penelitian yang dilakukan oleh Nuringsih (2005).

Dalam pendapat lain dikemukakan pula oleh Sundjaja dan Barlin (2010) yang mengemukakan bahwa adanya kemungkinan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dikarenakan adanya keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait dengan dividen, dimana laba yang diperoleh oleh perusahaan dipilih sebagai laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Sehingga dikarenakan hal ini pula maka tidak adanya pengaruh yang berarti antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Dikemukakan pula oleh Sunarto (2004) mengemukakan bahwa variabel ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan profitabilitas tidak dapat selamanya mempengaruhi kebijakan dividen terutama pada perusahaan yang sudah lama

dan berada pada tahap *martury*. Perusahaan-perusahaan ini dianggap telah memiliki cadangan laba yang dapat digunakan baik untuk diinvestasikan kembali maupun dibagikan dalam bentuk dividen tanpa harus merubah proporsi dividen bagi pemegang saham yang sebagian besar juga merupakan pemegang saham pengendali dan tanpa tergantung pada besarnya ROA yang diperoleh perusahaan.

Sehingga berdasarkan hal tersebut, maka dapat dikemukakan bahwa adanya pengaruh tidak signifikan antara profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen perusahaan keuangan dimungkinkan terjadi jika profitabilitas yang dihasilkan perusahaan tidak terlalu besar dan besaran yang dihasilkan ini tergolong cukup kecil jika akan dibagikan dividen kepada para investor. Hal ini sejalan dengan kondisi perkembangan profitabilitas perusahaan keuangan yang selama kurun waktu 2016-2018 masih tergolong kecil dan cenderung berfluktuasi setiap tahunnya.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Keuangan di Bursa Efek Indonesia

Pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan dimana semakin pesat pertumbuhan suatu perusahaan maka akan semakin efektif perusahaan tersebut dalam mengelola dana yang dimilikinya untuk diinvestasikan sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham (Sari & Sudjarni 2015). Menurut Riyanto (2011) mengemukakan bahwa semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Dengan besarnya kebutuhan akan dana untuk waktu mendatang, perusahaan biasanya lebih senang untuk menahan labanya daripada membagikannya sebagai dividen kepada para pemegang saham mengingat batasan biayanya

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan terkait dengan pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 ditemukan bahwa terdapat pengaruh negative signifikan antara pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti bahwa setiap adanya peningkatan pertumbuhan perusahaan maka akan berdampak terhadap penurunan kebijakan dividen perusahaan.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan pendapat para ahli yang mengemukakan bahwa pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan dimana semakin pesat pertumbuhan suatu perusahaan maka akan semakin efektif perusahaan tersebut dalam mengelola dana yang dimilikinya untuk diinvestasikan sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham (Sari & Sudjarni 2015).

Meskipun demikian, pengaruh negative signifikan antara pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen dapat dimungkinkan untuk terjadi. Dimana kondisi ini sangat bergantung pula pada kebijakan perusahaan yang ditetapkan khususnya berkaitan dengan kebijakan perusahaan atas laba yang diterima. Salah satu bentuk kebijakan yang bisa mempengaruhi kebijakan dividen di perusahaan pada saat pertumbuhan perusahaan itu sendiri dalam keadaan meningkat yakni kebijakan perusahaan untuk menahan laba yang diperoleh guna menambah modal untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Selain dari adanya kondisi tersebut, kondisi lainnya juga dimungkinkan terjadi jika pertumbuhan perusahaan sebagai cerminan dari pertumbuhan total aset perusahaan keuangan dimana kondisi pertumbuhan perusahaan yang cenderung mengalami penurunan terbalik dengan kondisi kebijakan dividen yang cenderung naik. Seperti halnya kondisi pertumbuhan perusahaan pada Tahun 2017 yang cenderung menurun, sedangkan kebijakan dividen pada Tahun 2017 justru cenderung mengalami peningkatan.

Martono dan Agus Harjito (2017) mengemukakan bahwa kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hal para pemegang saham, dan laba tersebut bisa dibagi

sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali. Kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan didalam perusahaan, yang berarti laba tersebut harus ditahan didalam perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yakni Ita Lapolusi (2013) yang mengemukakan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen. Hal serupa pula untuk Ayu dan Sudjarni (2015) dan Mali (2013) yang dalam penelitiannya mengemukakan adanya pengaruh negative signifikan antara pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan deviden.

Menurut Dita Astuti dan Wihandaru (2016) mengemukakan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin tinggi pula kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan untuk membiayai investasi perusahaan agar perusahaan semakin tumbuh. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan cenderung menggunakan laba yang diperoleh untuk membiayai investasi yang dianggap memiliki net present value positif ketimbang membagikan laba yang diperoleh kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Sehingga perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan memiliki kemungkinan kecil untuk membayar dividen. Hal ini sejalan dengan teori residual, dimana perusahaan menetapkan kebijakan pembayaran dividen setelah semua investasi yang menguntungkan dibiayai atau dengan kata lain, dividen yang dibayarkan merupakan sisa setelah semua usulan investasi yang menguntungkan habis dibiayai.

Setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan tersebut di satu pihak dan juga dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham di lain pihak, tetapi kedua tujuan tersebut bertentangan. Semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan, berarti semakin sedikit laba yang dapat ditahan dan sebagai akibatnya ialah menghambat tingkat pertumbuhan dalam pendapatan dan harga sahamnya. Perusahaan yang ingin menahan sebagian besar dari pendapatannya, berarti bahwa bagian dari pendapatan yang tersedia untuk pembayaran dividen adalah semakin kecil (Riyanto, 2011).

Eka Sartika Sari (2017) mengemukakan bahwa semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan semakin besar dana yang dibutuhkan, makin besar juga kesempatan memperoleh keuntungan, makin besar bagian pendapatan yang ditahan perusahaan, berarti makin rendah Dividend Payout Ratio (DPR). Tetapi setiap perusahaan memiliki dana tersendiri (laba ditahan) yang nanti akan digunakan untuk pembayaran dividen. Jadi perusahaan yang kinerjanya baik dan seimbang dapat mengatur keuangan untuk tujuan yang berbeda seperti untuk kebutuhan perusahaan dan pembayaran dividennya.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (\ln Asset) Terhadap Kebijakan Deviden Perusahaan Keuangan di Bursa Efek Indonesia

Menurut Riyanto (2008) mengemukakan ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aktiva. Selanjutnya ukuran perusahaan menurut Scott dalam Torang (2012) mendefinisikan ukuran organisasi adalah suatu variabel konteks yang mengukur tuntutan pelayanan atau produk organisasi. Sedangkan Malleret (2008) mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai seperangkat kebijaksanaan yang ditetapkan dengan baik yang harus dilaksanakan oleh perusahaan yang bersaing secara global.

Perusahaan dengan ukuran besar akan membagikan dividen dalam jumlah yang besar demi menjaga reputasinya di kalangan para investor, sementara perusahaan dengan ukuran yang kecil cenderung mengalokasikan laba yang diperolehnya tersebut kelaba ditahan guna pembiayaan investasi baru yang lebih menguntungkan, sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham (Mahaputra dan Wirawati 2014).

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan sebelumnya yakni mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden perusahaan keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 ditemukan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara ukuran

perusahaan terhadap kebijakan deviden perusahaan keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Hal ini menunjukkan bahwa setiap adanya peningkatan pada ukuran perusahaan maka akan kebijakan deviden perusahaan akan mengalami peningkatan seiring dengan peningkatan yang terjadi pada ukuran perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wisriati Laim, Sientje C Nangoy dan Sri Murni (2015) dimana berdasarkan hasilnya ditemukan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh terhadap kebijakan deviden perusahaan. Hal serupa juga dikemukakan oleh Devi dan Erawati (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden, menurutnya perusahaan dengan ukuran yang besar akan membagikan deviden dalam jumlah yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hermuningsih (2007), Zou et al (2008), Dewi (2008), Imran (2011), Satmoko dan Sudarman (2012) Malik (2013) dan Budiarmo (2014) menemukan hasil variabel size berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden.

Perusahaan besar juga memiliki kemudahan akses memperoleh hutang, karena perusahaan memiliki jaminan yang besar, yaitu dari aset yang dimiliki. Dari aset yang dimiliki, perusahaan juga mampu memperoleh laba yang tinggi dan membagikan laba yang diperoleh dalam deviden bentuk deviden. Pembagian deviden juga dapat mengurangi agency cost yang timbul karena agency problem dari ketidakpastian penggunaan aset yang dimiliki.

Hal serupa juga dikemukakan Rika Dwi Ayu dan Hasrianto (2017) yang mengemukakan bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung memiliki suatu kemudahan dalam aksesnya menuju pasar modal. Tentu saja hal tersebut mempengaruhi fleksibilitas perusahaan besar tersebut dalam memperoleh dana dalam jumlah besar. Perolehan dana tersebut, dapat digunakan sebagai pembayaran deviden bagi pemegang sahamnya. Semakin besar tingkat ukuran suatu perusahaan, kemungkinan tingkat pembayaran deviden akan semakin besar pula.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasilnya, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal dan profitabilitas tidak berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Sedangkan lain halnya untuk pertumbuhan perusahaan yang berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Adapun untuk ukuran perusahaan ditemukan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Sartono. (2008). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi Empat*. Yogyakarta *BPFE*.
- Ardi, Mardoko Sudarmaji., & Sularto, Lana. (2007). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan. *Skripsi Gunadarma*.
- Asnawi Said Kelana., & Chandra, Wijaya. (2005). *Riset Keuangan: Pengujian-Pengujian Empiris*. Jakarta. *Gramedia Pustaka Utama*
- Brigham., & Houston. (2006). *Fundamentals of Financial Management*. Jakarta. *Salemba Empat*.
- Chasanah, Amalia Nur. (2008). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (Dpr) Pada Perusahaan Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia (Perbandingan Pada Perusahaan

Yang Sebagian Sahamnya Dimiliki Oleh Manajemen Dan Yang Tidak Dimiliki Oleh Manajemen). *Tesis Program Pascasarjana Universitas Diponegoro*.

- Darmadji, Tjiptono., & Fakhruddin. (2012). *Pasar Modal Di Indonesia, Edisi Ketiga*. Jakarta. Salemba Empat.
- Devi, Ni Putu Yunita., & Erawati, Ni Made Adi (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage dan Ukuran Perusahaan pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9(3), 709-716
- Fahmi, Irham. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung. Alfabeta.
- Hadiwidjaya, R. D. (2007). Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Tesis, Universitas Sumatera Utara*.
- Halim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi*. Jakarta. Salemba Empat.
- Heri, Sukoco. (2013). Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio, Profitabilitas, Firm Size, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Mediasi Dividend Payout Ratio (Studi Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2011). *Jurnal Bisnis Strategi*, 22, (2).
- Hikmah, Khoirul & Astuti, Ririn. (2013). Growth of Sales, Investment, Liquidity, Profitability dan Size of Firm Terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 2(1), 1-15.
- Kasmir. (2008). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya, Edisi Revisi*. Jakarta. Rajagrafindo Persada.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta. PT Raja Grafindo Persada.
- Kusumajaya, D K. (2011). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis. Denpasar, Program Pasca Sarjana Universitas Udayana*
- Mahaputra, Gede Agus., & Ni Gusti, Putu Wirawati. (2014). Pengaruh Faktor Keuangan dan Ukuran Perusahaan pada Dividend Payout Ratio Perusahaan Perbankan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9, (3), 695-708
- Martono, & Agus D. Harjito. (2007). *Manajemen Keuangan*. Ekonosia, Yogyakarta.
- Melanthon, Rumapea., & Dimita H. P, Purba. (2019). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Kajian Akuntansi*, 20(1).
- Rahmawati, Siti Nur, (2008), Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2000-2004. Skripsi, Fakultas Syariah, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Sari & Sudjarni (2015). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan dan *Profitabilitas* Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(10).
- Sumiadji, (2011), Analisis Variabel Keuangan yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 3(2).
- Sundjaja, R., & Barlian I. (2010). *Manajemen Keuangan*. Edisi 6. Jakarta. Literata Lintas Media.
- Yulia, Efnî & Sri Restuti., (2009). Analisis Kebijakan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial dan Aliran Kas Bebas pada Perusahaan Non Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Fakultas Ekonomi Universitas Riau*. Pekanbaru.