

# PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, *LEVERAGE*, DAN *RETURN ON ASSETS* (ROA) TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DI INDONESIA PADA SEKTOR PERTAMBANGAN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2020)

MONIKA VIOYLITA

Yunita Maharani

Fery Panjaitan

Accounting Program  
STIE-IBEK Bangka Belitung  
Pangkalpinang, Indonesia  
[e.jurnal@stie-ibek.ac.id](mailto:e.jurnal@stie-ibek.ac.id)

**Abstract-** *This research was written by Monika Violyta, NIM 130170026 majoring in Accounting with the title "The Effect Of Ownership Structure, Leverage, And Return On Assets On Dividend Policy In Indonesia's The Mining Sector: Study On Non-Financial Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange 2016-2020".*

*This study aims to determine the effect of Managerial Ownership on Dividend Policy, Institutional Ownership on Dividend Policy, Leverage on Dividend Policy, Return On Assets on Dividend Policy, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Leverage, and Return On Assets on Dividend Policy. This type of research is quantitative research. The research sample was selected using a purposive sampling method as many as 25 non-financial mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020. The data used is secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange and data analysis using descriptive statistics and multiple linear regression*

*The results of this study indicate that Managerial ownership has no and no significant effect on dividend policy, Institutional ownership has no and no significant effect on dividend policy, this is indicated by  $t_{count}(1.143) < t_{table}(2.079)$  and a significant value of 0.165 greater than 0.05. Leverage has no and no significant effect on dividend policy, this is indicated by where  $t_{count}(0.004) < t_{table}(2.079)$  with a significant value of 0.965 greater than 0.05. Return on Assets has a significant and significant effect on dividend policy, this is indicated by  $t_{count}(3,158) > t_{table}(2,079)$  with a significant value of 0.005 which is smaller than 0.05. Managerial Ownership, Institutional Ownership, Leverage, and Return On Assets simultaneously have a significant and significant effect on Dividend Policy, this is indicated by  $f_{count}(5.949) > F_{table}(3.07)$  and a significant value of 0.003 less than 0.05.*

**Keywords:** *Managerial Ownership, Institutional Ownership, Leverage, Return On Assets, Dividend Policy, Dividend Payout Ratio*

## I. PENDAHULUAN

Kebijakan dividen telah menarik perhatian para pemegang saham, kreditor dan pihak lain yang berkepentingan dengan informasi yang dikeluarkan oleh perseroan. Hal ini disebabkan karena akan ada keterlibatan antara pemegang saham dan manajemen keuangan yang memiliki kepentingan yang berbeda (Gunawan & Harjanto, 2020). Tujuan pembagian dividen adalah untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham, terutama yang memiliki investasi jangka panjang daripada pemegang saham yang berorientasi capital gain. Selain itu, tujuan pembagian dividen adalah untuk menunjukkan likuiditas perusahaan untuk memenuhi permintaan pemegang saham atas pendapatan aktual, dan sebagai sarana komunikasi antara manajer dan pemegang saham.

*Leverage* adalah istilah yang dipakai perusahaan untuk mengukur kemampuan bisnis guna melaksanakan semua tanggung jawab keuangannya. *Leverage* digunakan untuk meningkatkan keuntungan saham biasa. Dengan *leverage* keuangan yang tinggi, perubahan kecil dalam laba operasi dapat berdampak signifikan pada pengembalian pemegang saham (Brigham & Houston, 2010). Tingkat *leverage* ini dapat diukur dengan menggunakan *Debt Ratio* (DER).

Profitabilitas adalah kemampuan bisnis untuk menghasilkan keuntungan di masa depan dan merupakan indikator keberhasilan bisnis. Menurut Walsh (2004) *Return On Asset* (ROA) adalah rasio untuk mengukur kinerja terbaik dan signifikan karena rasio yang paling dapat dikendalikan pihak manajemen perusahaan dan sebagai ukuran efisiensi operasi yang utama. Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi tingkat pengembalian investasi (*rate of return*) sehingga kinerja perusahaan semakin baik.

Pemerintah menjamin proses operasi PT Freeport Indonesia sampai tahun 2041. Jaminan ini merupakan bagian dari proses divestasi saham Freeport oleh PT Indonesia Asahan Aluminium (Persero). Inalum harus menebus sebagian

saham Freeport seharga 3,85 miliar dollar AS kepada Freeport McMoran Inc (FCX), induk usaha PT Freeport Indonesia. Dengan divestasi tersebut, kepemilikan saham Indonesia yang dipresentasikan melalui PT Indonesia Asahan Aluminium (Inalum) naik dari 9,36% menjadi 51,23%. Saham pemerintah daerah Papua akan dikelola oleh perusahaan khusus PT Indonesia Papua Metal Mineral yang 60% sahamnya dimiliki oleh Inalum dan 40% oleh BUMD Papua.

PT Indonesia Asahan Aluminium (Persero) atau Inalum, kini dikenal dengan MIND ID, masih memiliki hutang sebesar US\$500 juta atau 7,13 triliun (kurs Rp 14.287 per dolar AS). Utang tersebut akan segera jatuh tempo pada November tahun 2021. Dari jumlah tersebut, sekitar US\$3,85 miliar digunakan untuk pembayaran akuisi saham Freeport, sementara US\$150 juta sisanya digunakan untuk refinancing. Obligasi itu terdiri dari empat masa jatuh tempo dengan tingkat kupon rata-rata 5,99 persen. Pertama, US\$1 miliar dengan kupon 5,23 persen dan tenor sampai 2021.

Holding BUMN tambang MIND ID atau PT Inalum (Persero) memproyeksikan perusahaannya akan mendapatkan dividen sebesar 200 juta dolar AS atau sekitarnya Rp 2,8 triliun (kurs Rp 14.160) dari PT Freeport Indonesia (PTFI) pada tahun 2021. Direktur Utama MIND ID Orias Petrus Moedak mengatakan telah disepakati bahwa dalam dua tahun terakhir, PTFI tidak akan membagikan dividen sebagai konsekuensi penurunan laba bersih. Orias menjelaskan karena transisi penambangan itu, PTFI hanya berhasil membukukan laba bersih sebesar 166 juta dolar AS pada 2019 dan 366 juta dolar AS pada tahun 2020.

Penelitian ini, mengacu pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kulathunga & Azeez, (2016) di negara Mexico, dengan menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar sebanyak 77 perusahaan. Perusahaan tersebut menggunakan variabel dependen adalah kebijakan dividen dengan dividend payout ratio. Variabel yang digunakan adalah struktur kepemilikan, *leverage*, dan *return on asset* (ROA), yang struktur kepemilikan saham bagi kembali menjadi kepemilikan saham manajerial dan kepemilikan saham institusional. Hasil dari penelitian tersebut diketahui bahwa kebijakan dividen telah menghasilkan hasil yang berbeda.

Berdasarkan latar belakang diatas, diketahui bahwa penelitian – penelitian tentang kebijakan dividen telah memberikan hasil yang berbeda – beda. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini menguji kebijakan dividen pada wilayah Indonesia. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan – perusahaan non keuangan pada sektor pertambangan yang telah listing di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan non keuangan dipilih karena pada umumnya perusahaan non-keuangan memiliki karakteristik penilaian rasio keuangan yang sama dan berbeda bila dibandingkan dengan perusahaan sektor keuangan dan untuk sektor pertambangan dipilih karena perusahaan pertambangan merupakan salah satu penopang kegiatan ekonomi di Indonesia. Hal ini dibuktikan dengan perusahaan pertambangan memainkan peran penting karena jumlah orang yang bekerja di sektor pertambangan adalah 1,6 juta, memberikan kontribusi 11,78% terhadap PDB Indonesia (PT Bakrie Global Ventura, 2015).

Berdasarkan fenomena yang terjadi, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terkait Struktur Kepemilikan, *Leverage* dan *Return On Asset* di Indonesia.

Adapun tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui kepemilikan manajerial (MAN) mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen di Indonesia pada perusahaan non-keuangan sektor pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
2. Untuk mengetahui kepemilikan institusional (INST) memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen di Indonesia pada perusahaan non-keuangan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
3. Untuk mengetahui *leverage* (*Debt to Equity Ratio*) memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen di Indonesia pada perusahaan non-keuangan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
4. Untuk mengetahui *return on assets* (ROA) memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen di Indonesia pada perusahaan non-keuangan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

## II. LANDASAN TEORI

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen secara politis dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan laba ditahan dalam rangka menambah modal perusahaan untuk keuntungan perusahaan di akhir tahun (Martono & Harjito, 2005). Menurut Breathey (2008), kebijakan ini menggambarkan bagaimana sebuah perusahaan mengimplementasikan kebijakan pembayarannya. Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah Status likuiditas perusahaan, Modal untuk melunasi hutang, Rencana perluasan usaha, Rencana Ekspansi Bisnis.

### Agency Theory

Teori Keagenan adalah teori yang mengelola interaksi antara pemegang saham dengan manajer. Pemegang saham memberi otoritas pada manajer untuk mengelola bisnis perusahaan untuk kebutuhan pemegang saham. Pada perusahaan besar, masalah kewenangan dapat muncul tidak hanya antara pemegang saham dan manajer, tetapi juga antara pemegang saham dan krediyur (Martono dan Harjito, 2005). Ketika bisnis menghadapi masalah keagenan, adanya biaya untuk mengurangi adanya masalah ini disebut biaya keagenan (Agnes, 2004).

### Struktur Kepemilikan

Menurut Sugiarto (2009), struktur kepemilikan adalah rasio kepemilikan institusional atas saham suatu perusahaan dengan manajemen. Masalah keagenan muncul ketika perbedaan pemahaman antara keduanya. perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak Secara umum, masalah otorisasi tidak hanya antara pemegang saham dan kreditor (Martono & Harjito, 2005).. Hal tersebut disebabkan karena masalah keagenan perusahaan sehingga terdapat biaya untuk meringankan keberadaan masalah ini yang disebut biaya keagenan (Agnes, 2004). Kepemilikan saham dapat dibagi menjadi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan minoritas. Mayoritas pemegang saham dapat

memantau perilaku manajer yang berperilaku mengutamakan kepentingan mereka.

**Leverage**

Menurut Kasmir (2014), *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana suatu perusahaan menggugung jawabnya (kewajiban jangka pendek). *Leverage* mencerminkan kinerja perusahaan sebagai bagian dari modal yang digunakan untuk membayar hutangnya (Rodoni dan Herni, 2010). Rasio utang adalah rasio yang mengukur jumlah utang terhadap ekuitas (Darmadji dan Fakhrudin, 2006). Semakin tinggi debt ratio maka semakin besar beban yang ditanggung oleh pihak eksternal (kreditur) perusahaan. Akibatnya, ini berarti bahwa struktur total hutang (jangka panjang atau jangka pendek) lebih besar dari total ekuitas.

**Return On Asset (ROA)**

*Return On Asset* (ROA) merupakan bagian dari profitabilitas sehingga ROA sangat dibutuhkan Saat menganalisis laporan keuangan dari laporan kinerja keuangan suatu perusahaan. Menurut Hanafi (2010) ROA merupakan pengembalian aset yang mengukur kemampuan perusahaan guna menghasilkan pendapatan menggunakan total aset yang disesuaikan dengan kewajibannya untuk meningkatkan asetnya. ROA merupakan pengembalian operasi yang diperoleh dari investasi modal dalam aset independen dari pengembalian investasi (pendapatan operasi total aset operasi). Berdasarkan pendapat ahli tersebut dapat disimpulkan bahwa pendapatan aset adalah kemampuan bisnis untuk menghasilkan keuntungan.

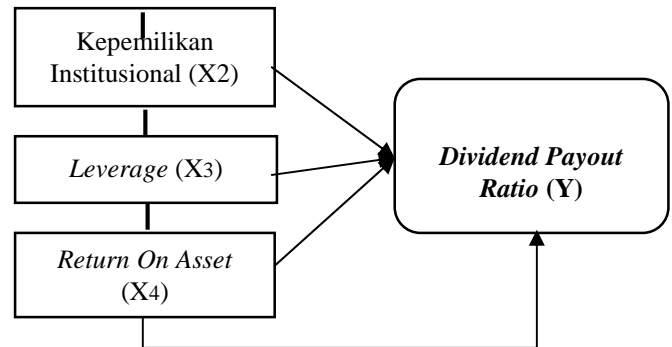
**Divided Payout Ratio**

Tingkat pembayaran dividen menurut Brigham & Houston (2010) adalah persentase laba bersih yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai. Rasio laba Pembayaran tunai kepada pemegang saham (laba yang dibagikan disebut *dividend payout ratio*) (Riyanto, 2008). Menurut Husnan (2005), perusahaan hanya dapat mengalokasikan dividen yang lebih besar jika dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar, bukan dividen yang lebih besar. Oleh karena itu, kita dapat menyimpulkan bahwa tingkat pembayaran dividen adalah dividen tunai dibagi dengan keuntungan pemegang saham yang ada. Semakin tinggi rasio pembayaran dividen (DPR) yang dimiliki oleh suatu perusahaan, keuntungan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen yang lebih besar.

**Kerangka Berpikir**

Berikut merupakan gambaran kerangka berfikir dalam penelitian ini:

**Gambar 1.**  
**Kerangka berfikir**



Sumber : Diolah Peneliti (2021)

**Hipotesis**

Berdasarkan uraian yang dikemukakan di atas maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. H1 : Kepemilikan Manajerial (X1) berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap dividend payout ratio (Y) pada perusahaan non keuangan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
2. H2 : Kepemilikan Institusional (X2) berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap dividend payout ratio (Y) pada perusahaan non keuangan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
3. H3 : *Leverage* (X3) berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap dividend payout ratio (Y) pada perusahaan non keuangan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
4. H4 : *Return On Asset* (X4) berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap dividend payout ratio (Y) pada perusahaan non keuangan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

**III. METODOLOGI PENELITIAN**

**Teknik Analisis Data**

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiatif dimana penelitian asosiatif memiliki tujuan untuk mengetahui hubungan atau pengaruh antar dua variabel atau lebih. Terdapat 4 variable yang diteliti dalam penelitian ini yaitu variabel X1 adalah Struktur Kepemilikan Manajerial, X2 adalah struktur kepemilikan institusional, X3 adalah leverage, dan X4 adalah *return on Asset* (ROA) dan Variabel Y adalah *dividend payout ratio* (DPR).

**Jenis Data dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang diperoleh melalui sumber data sekunder. Data yang diperoleh melalui internert dengan situs www.idx.com, jurnal, dan literature ilmiah lainnya yang

berkaitan dengan topik pembahasan penelitian. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui studi dokumentasi dengan mengumpulkan data pendukung berupa literature, penelitian terdahulu, dan buku – buku referensi untuk mendapatkan gambaran mengenai masalah yang diteliti dan laporan – laporan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia.

#### Populasi dan Sampel

##### a. Populasi

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020 sebanyak 16 populasi perusahaan.

##### b. Sampel

Teknik penentuan sampling menggunakan metode purposive sampling dengan beberapa kriteria yang harus dipenuhi diantaranya Perusahaan yang merupakan perusahaan non keuangan sektor pertambangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020, Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan periode 2016-2020, Perusahaan yang selalu membagikan dividennya secara konsisten pada periode 2016-2020, Perusahaan yang menyajikan secara jelas struktur kepemilikan manajerial dan institusional periode 2016-2020. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 5 perusahaan sebagai sample. Perusahaan tersebut adalah Aneka Tambang (Persero) Tbk, Mitra Investindo, Tbk, Bukit Asam (persero), Tbk, Timah (persero), Tbk, Samindo Resources.

#### Variabel Bebas (*Independent variable*)

Adapun variable bebas di dalam penelitian ini adalah:

1. Kepemilikan Manajerial (X1)
2. Kepemilikan Instusional (X2)
3. *Leverage* (X3)
4. *Return On Asset* (X4)

#### Variable Terikat (*Dependent Variable*)

Penelitian ini variabel terikatnya adalah *Devidend Payout Ratio* pada perusahaan non-keuangan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

## IV. PEMBAHASAN

### Uji Analisis Deskriptif

Penulis menggunakan alat bantu program JASP 0.9.2.0 *Universiteit-van-Amsterdam* untuk mengolah data perusahaan-perusahaan yang menjadi objek penelitian penulis, sehingga memperoleh *output* analisis deskriptif sebagai berikut:

**Tabel 1.**  
**Analisis Deskriptif**

	<i>Valid</i>	<i>Missing</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
<b>Kepemilikan Manajerial</b>	25	0	37.160	2.000
<b>Kepemilikan Institusional</b>	25	0	228.200	1.000
<b>DER</b>	25	0	63.000	51.000
<b>ROA</b>	25	0	53.440	2.000
<b>DPR</b>	25	0	41.200	1.000

Sumber: *Output* JASP 0.9.2.0 *Universiteit-van-amsterdam*

Berdasarkan tabel 1, maka penulis menyimpulkan bahwa :

1. N atau jumlah data yang valid (sah untuk di proses) adalah 25, sedangkan data yang ditolak atau missing adalah 0 berarti bahwa keseluruhan data Kep. Manajerial, Kep. Institusional, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*(ROA), dan *Dividend Payout Ratio* dan data dapat diproses lebih lanjut.
2. *Mean*, merupakan jumlah seluruh angka pada data dibagi dengan jumlah data yang digunakan. Rata – rata (mean) untuk Kep. Manajerial sebesar 37.160, Kep. Institusional sebesar 228.200, *Debt to Equity Ratio* sebesar 63.000, ROA sebesar 53.440, dan *Dividend Payout Ratio* sebesar 41.200
3. *Standard Deviation*, merupakan suatu ukuran penyimpangan, jika nilai standar deviation kecil maka data yang digunakan mengelompokkan disekitar nilai rata – rata. Perbandingan antara mean dan standard deviation untuk Kep. Manajerial  $37.160 > 2.000$ , Kep. Institusional  $228.200 > 1.000$ , *Debt to Equity Ratio* (DER)  $63.000 > 51.000$ , *Return On Assets* (ROA)  $53.440 > 2.000$ , dan *Dividend Payout Ratio*  $41.200 > 1.000$ .

### Analisis Regresi Linear Berganda

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi linear berganda, yaitu analisis yang digunakan untuk menguji dua atau lebih variabel independen (X) dengan variabel dependen(Y). Pengujian Hipotesis ini menggunakan alat bantu program JASP 0.9.2.0 *Universiteit-van-Amsterdam* untuk memperoleh hasil regresi linear berganda seperti yang ditunjukkan melalui tabel dibawah ini:

**Tabel 2.**  
**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Model	Unstandardized	Standard Error	Standardized	t	P
(Intercept)	41.200	7.234		5.69	<.001
(Intercept) Kep. Manajerial	-47.964	80.089		0.596	0.556
(Intercept) Kep. Institusional	0.838	1.291	0.136	0.649	0.524
DER	0.030	0.020	0.239	1.443	0.165
ROA	0.006	0.128	0.008	0.047	0.965

Sumber: Output JASP 0.9.2.0 Universitas-van-amsterdam

Data yang telah disajikan di atas, terbentuk model persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 41.200 + 0.838 X_1 + 0.030 X_2 + 0.006 X_3 + 0.551 X_4$$

1. *Intercept* yang bernilai sebesar 41.200 yang artinya jika variabel Kep. Manajerial (X1), Kep. Institusional (X2), DER (X3), dan ROA (X4) mempunyai nilai 0 maka *dividend payout ratio* memiliki konstanta diatas 41.200.
2. Persamaan dari analisis regresi diatas, Kep. Manajerial (X1) mempunyai hubungan positif terhadap *dividend payout ratio*, dilihat dari 0.838 yang artinya jika menambah atau meningkat satu satuan dari Kep. Manajerial (X1) dapat meningkatkan pada *dividend payout ratio* sebesar 0.838 kali.
3. Persamaan dari garis analisis regresi diatas, Kep. Institusional (X2) mempunyai hubungan positif terhadap *dividend payout ratio*, dilihat dari 0.030 yang artinya jika menambah atau meningkat satu satuan Kep. Institusional (X2) sebesar 0.030 kali.
4. Persamaan dari garis analisis regresi diatas, *Debt to Equity Ratio* (X3) mempunyai hubungan positif terhadap *dividend payout ratio*, dilihat dari 0.006 yang artinya jika menambah atau meningkat satu satuan *Debt to Equity Ratio* (X3) sebesar 0.006 kali
5. Persamaan dari garis analisis regresi diatas, *Return On Assets* (X4) mempunyai hubungan positif terhadap *dividend payout ratio*, dilihat dari 0.551 yang artinya jika menambah atau meningkat satu satuan *Return On Assets* (ROA) sebanyak 0.551 kali.

**Uji t**

Analisis uji t digunakan jika peneliti ingin membandingkan antara dua kelompok data. Berikut merupakan hasil uji t menggunakan JASP 0.9.2.0 Universitas-van-Amsterdam.

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji t**

Model	Unstandardized	Std Error	Standardized	t	P
(Intercept)	41.200	7.234		5.69	<.001
(Intercept) Kep. Manajerial	-47.964	80.089		0.596	0.556
(Intercept) Kep. Institusional	0.838	1.291	0.136	0.649	0.524
DER	0.030	0.020	0.239	1.443	0.165
ROA	0.006	0.128	0.008	0.047	0.965

Sumber: Output JASP 0.9.2.0 Universitas-van-amsterdam.

Berdasarkan tabel tersebut variabel Kep. Manajerial (X1) memperoleh hasil dimana thitung (0,649) < ttabel (2.079) den nilai signifikan 0,524 lebih besar dari 0,05 yang artinya variabel Kep. Manajerial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Pada tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi, manajer mengalokasikan laba ditahan daripada membayar dividen dengan alasan sumber dana internal lebih efisien dibandingkan sumber dana eksternal. Pada tingkat kepemilikan yang rendah, manajer melakukan pembagian dividen yang besar untuk memberikan sinyal yang bagus tentang kinerja perusahaan pada masa yang akan datang sehingga meningkatkan reputasi perusahaan didepan investor. Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh variabel Kep. Manajerial terhadap *dividend payout ratio*, yang berarti H0 diterima dan H1 ditolak

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri & Nasir (2006), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen / *dividend payout ratio*. Sejalan dengan penelitian oleh Gustian & Mutasowifin (2015), yang menyatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin rendah kebijakan dividen / *dividend payout ratio* yang akan diterima karena pemegang saham manajerial lebih memilih mendapatkan kompensasi dibandingkan dengan dividen yang dibagikan perusahaan. Hal inilah yang menyebabkan masalah keagenan antara pemegang saham dan manajemen apabila dividen tidak dibagikan dan cenderung dijadikan sebagai laba ditahan.

Hasil uji t pada variabel Kep. Institusional (X2) memperoleh hasil dimana thitung (1.143) < ttabel (2.079) dengan nilai signifikan 0,165 lebih besar dari 0,05 yang artinya kepemilikan institusional tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen / *dividend payout ratio*. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi kepemilikan saham institusional maka semakin rendah kebijakan dividen / *dividend payout ratio*. Apabila semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan sehingga dapat menambah biaya keagenan. Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh variabel Kep. Institusional terhadap *dividend payout ratio*, yang artinya H2 diterima dan H3 ditolak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ismiyanti & Hanafi (2003), yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen / dividend payout ratio karena semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan sehingga menambah biaya keagenan dan perusahaan akan cenderung membagikan dividen yang rendah.

Variabel *Debt to Equity Ratio* memperoleh hasil dimana  $t_{hitung} (0.004) < t_{tabel} (2.079)$  dengan nilai signifikan 0,965 lebih besar dari 0,05 yang artinya debt to equity ratio tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen atau dividend payout ratio. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat hutang / *debt to equity ratio* maka semakin rendah kebijakan dividen / *dividend payout ratio*. Semakin tinggi tingkat *leverage* maka semakin besar pula resiko yang dihadapi dan semakin besar return yang diharapkan. *Debt to Equity Ratio* yang tinggi menunjukkan tingkat leverage yang tinggi. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio*, maka tingkat hutang dan beban bunga semakin tinggi.

Apabila perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi, maka perusahaan berusaha untuk mengurangi biaya agensi untuk mengurangi hutangnya. Pengurangan hutang dapat dilakukan dengan mengumpulkan dana investasi dengan dana internal sehingga pemegang saham akan melepaskan dividendnya untuk mengumpulkan dana investasi. Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh variabel debt to equity ratio terhadap dividend payout ratio, yang artinya H4 diterima dan H5 ditolak.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Ely Siswanto (2017) yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap dividend payout ratio dimana utang yang melebihi batas optimal menunjukkan utang yang terlalu tinggi dan menyebabkan perusahaan memiliki risiko gagal bayar yang lebih tinggi sehingga semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan.

Variabel return on assets memperoleh hasil dimana  $t_{hitung} (3.158) > t_{tabel} (2.079)$  dengan nilai signifikan 0,005 lebih kecil dari 0,05 yang artinya return on assets berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen / *dividend payout ratio* maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas yang tinggi maka kebijakan dividen juga akan tinggi atau dividen yang dibagikan kepada investor juga akan tinggi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Sari (2015) yang menyatakan bahwa *return on assets*(ROA) berpengaruh terhadap dividend payout ratio karena semakin tinggi *return on assets*(ROA) perusahaan maka akan semakin meningkat jumlah pembayaran dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan sinyal baik kepada investor tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

## Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

**Tabel 5.**  
**Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)**

Model	Sum of Squares	df	Mean Squares	F	p
Regression	17061.474	4	4265.369	5.949	0.003
Residual	14340.526	20	717.026		
Total	31402.000	24			

Sumber: *Ouput JASP 0.9.2.0 Universiteit-van-amsterdam.*

Struktur Kepemilikan (Kep. Manajerial dan Kep. Institusional), *Leverage*, dan *Return On Assets*(ROA) terhadap Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio) secara simultan memperoleh hasil dari uji f sebesar  $t_{hitung} (5.949) > F_{tabel} (3.07)$  dan nilai signifikan 0.003 lebih kecil dari 0,05 yang berarti Kep. Manajerial, Kep. Institusional, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Assets* secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap dividend payout ratio pada perusahaan non keuangan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hipotesis hipotesis yang menyatakan bahwa Kep. Manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, namun mendukung hasil penelitian Rusli & Sudiarta (2017). Hal ini dikarenakan perusahaan lebih fokus untuk membayar hutang dan menjadikan laba ditahan. Selain itu jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajerial akan lebih mengalokasikan laba ditahan daripada membayar dividen karena memakai dana internal lebih efisien dibandingkan dengan dana eksternal dan kepemilikan saham institusi akan memonitor setiap keputusan yang diambil perusahaan, sehingga besarnya nilai dividend payout ratio yang merupakan salah satu kebijakan operasional perusahaan juga akan dimonitor tingkat kelayakan dan kemampuan dari perusahaan atas besaran nilainya.

## Uji Determinasi (R<sup>2</sup>)

**Tabel 6.**  
**Uji Determinasi**

<i>Model Summary - Dividend Payout Ratio</i>				
Model	R	R <sup>2</sup>	Adjusted R <sup>2</sup>	RMSE
0	0.737	0.543	0.452	26.777

Sumber: *Ouput JASP 0.9.2.0 Universiteit-van-amsterdam*

Berdasarkan pada tabel 6. Uji Determinasi tersebut diatas, diperoleh hasil koefisien determinasi (adjusted r-square) adalah sebesar 0,543. Nilai dapat didefinisikan bahwa menjadi sebesar 54,3% kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *Leverage*, dan *Return on Assets*(ROA) secara bersama-sama berpengaruh secara simultan, sisanya sebesar 45,7% oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Hal ini dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang sangat kuat variabel kepemilikan manajerial (X1), kepemilikan institusional (X2), *leverage* (X3), dan *return on assets*(ROA) (X4) terhadap kebijakan dividen (Y) dengan perolehan total nilai sebesar 54,3%

## V. PENUTUP

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan terkait pengaruh Kep. Manajerial, Kep. Institusional, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Assets* terhadap *Dividend Payout ratio* pada perusahaan non keuangan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut::

1. Kepemilikan Manajerial secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap dividend payout ratio pada perusahaan non keuangan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
2. Kepemilikan Institusional secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap dividend payout ratio pada perusahaan non keuangan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
3. *Debt to Equity Ratio* secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan non keuangan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
4. *Return on Assets* secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap dividend payout ratio pada perusahaan non keuangan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
5. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Assets* secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap dividend payout ratio pada perusahaan non keuangan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

### Saran

Saran yang dapat diberikan sehubungan dengan hasil penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah tahun periode penelitian.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel penelitian atau mengganti variabel penelitian agar dapat menambah wawasan baru.
3. Peneliti selanjutnya dapat memperluas objek penelitian yang digunakan. Objek penelitian dapat menambahkan objek perusahaan misalnya real estate, perkebunan, otomotif, dan perbankan.

## DAFTAR PUSTAKA

- [1] Ahmad, Rodoni dan Herni, A. (2010). *Manajemen Keuangan*. Penerbit Mitra Wacana Media.
- [2] Brigham, E. ., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi Tiga*. Salemba Empat.
- [3] Gunawan, A., & Harjanto, K. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen. *Ultimaccounting: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 11(1), 81–107.
- [4] Gustian, N. & Mutasowifin, A. (2015). *Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Pendanaan dan Dividen*. Institut Pertanian Bogor.
- [5] Hanafi, M. (2010). *Manajemen Keuangan*. BPFE.
- [6] Husnan, S. (2005). *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi keempat. Cetakan pertama*. AMP YKPN.
- [7] Ismiyanti, F & Hanafi. (2003). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen: Analisis Persamaan Simultan. *Prosiding Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya*.
- [8] Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada.
- [9] Kulathunga, N., & Azeez, A. . (2016). The impact of ownership structure on dividend policy of listed firms in Jordan. *Cogent Business and Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1863175>
- [10] Martono, & Harjito, D. A. (2005). *Manajemen Keuangan. Edisi Pertama, Cetakan Pertama*. Penerbit Ekonisia Fakultas Ekonomi.
- [11] Putri, I. F & Nasir, M. (2006). Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen dalam Perspektif Teori Keagenan. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*, 23–26.
- [12] Riyanto, B. (2008). *Dasar-dasar Pembelanjaan. Edisi 4*. PBFEE.
- [13] Rusli, E., & Sudiarta, G. (2017). PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan Dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(10), 5348–5376.
- [14] Sari, N. P., Raharjo, K & Arifati, R. (2015). Pengaruh Return On Asset, Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share, Total Asset Turn Over, Size Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013 (Studies in Manufacturing Company. *Ejournal Unpad*, 3(2).
- [15] Sugiarto. (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Graha Ilmu.