

# Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara di Bursa Efek Indonesia

Trifika Anggun Sari<sup>1</sup>, Muhamad Helmi<sup>2</sup>

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Mulia Darma Pratama

E-mail: trifikaanggun0808@gmail.com<sup>1</sup>, hm.helmi@gmail.com<sup>2</sup>

## Abstrak

Manajer yang mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan terkadang tidak menyampaikan kepada investor secara transparan. Hal ini menyebabkan masalah asimetri informasi yang akan mempengaruhi kebijakan dividen. Rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu bagaimana perkembangan dan pengaruh *earning forecast error*, ukuran perusahaan dan kesempatan bertumbuh terhadap kebijakan dividen baik secara parsial dan simultan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh asimetri informasi yang diprosikan dengan *earning forecast error*, ukuran, dan kesempatan bertumbuh terhadap kebijakan dividen. Penelitian menggunakan metode *purposive sampling* untuk pengambilan sampelnya, dengan kriteria: (1) Perusahaan termasuk perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang secara berturut-turut terdaftar di BEI selama periode 2012-2017, (2) Data kebijakan dividen tersedia selama periode estimasi pengamatan, (3) Perusahaan yang dalam laporan keuangannya memiliki data lengkap mengenai rasio DPR, *earning forecast error*, ukuran perusahaan dan MBVA selama periode estimasi pengamatan. Terdapat 5 perusahaan pertambangan sub sektor batu bara sebagai sampel. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa secara parsial *earning forecast error* dan kesempatan bertumbuh berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen. Sedangkan secara simultan menunjukkan bahwa minimal ada satu variabel X (*earning forecast error*, ukuran perusahaan dan kesempatan bertumbuh) yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan *Adjusted R Square* besarnya kemampuan untuk menjelaskan variabel dependen yang diberikan oleh ketiga variabel tersebut adalah sebesar 34,1%.

**Kata Kunci** : Asimetri Informasi, Kebijakan Dividen, *Earning Forecast Error*, Ukuran Perusahaan dan Kesempatan Bertumbuh

## Abstrack

*Managers who know internal information and company prospects sometimes do not convey to investors transparently. This causes information asymmetry issues that will affect the dividend policy. The problem formulation in this research is how the development and influence of earning forecast error, company size and the opportunity to grow toward dividend policy both partially and simultaneously. This research aims to determine the influence of the asymmetry of the information that is proscribed with earning forecast errors, sizes, and opportunities to grow toward the dividend policy. The research used the Purposive sampling method for sampling, with the criteria: (1) The company including coal sub-sector mining company which was successively registered in ISE during the period 2012-2017, (2) Dividend policy data is available during the estimated period of observation, (3) the company which is in its financial statements has complete data on*

---

<sup>1</sup>Alumni, <sup>2</sup>Dosen

*DPR ratio, earning forecast error, company size and MBVA during the estimated period of observation. There are 5 companies mining companies of coal sub-sector as samples. The analytical techniques used are multiple linear regressions. Based on the results of data analysis, it can be concluded that partially earning forecast error and the chance of growing affects partially and significantly toward the dividend policy, while the size of the company does not partially affect toward the dividend policy. While simultaneously it was shown that at least one variable X (earning forecast error, company size and opportunity to grow) that affects the dividend policy and Adjusted R Square, the ability to explain variables provided by these three variables is 34.1%.*

**Keywords** : *Information Asymmetry, Dividend Policy, Earning Forecast Error, Company Size and Opportunity to Grow*

## PENDAHULUAN

Pasar modal adalah suatu aktivitas yang berhubungan dengan perdagangan efek dan penawaran umum, perusahaan publik yang berhubungan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berhubungan dengan efek. Dengan kata lain, pasar modal adalah penghubung antara investor (pemilik dana) dengan perusahaan atau institusi pemerintah yang membutuhkan dana melalui perdagangan instrumen jangka panjang. Dalam aktivitas di pasar modal, para investor saham dapat mengharapkan *Return* dalam bentuk dividen maupun *Capital Gain*. Dividen merupakan keuntungan perusahaan dimana perusahaan tersebut memutuskan untuk membagikannya kepada para pemilik saham, sedangkan *Capital Gain* merupakan selisih positif antara harga pasar saham sekarang dengan harga saat perolehan saham. Menurut Damayanti dan Achyani (2006) para investor yang ingin mengharapkan *Return* tinggi namun dengan risiko rendah akan beranggapan dividen yang diterima saat ini akan mempunyai nilai yang lebih tinggi dari pada *Capital Gain* yang akan diterima di masa yang akan datang. Dengan demikian investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai dividen daripada *Capital Gain*. *Bird In The Hand Theory* juga menyatakan bahwa investor menyukai dividen daripada keuntungan modal

(*Capital Gains*), karena dinilai lebih memiliki kepastian dari *Capital Gains*.

Investor menginvestasikan dana bertujuan memaksimalkan kekayaan yang di dapat dari dividen atau *Capital Gain*, sedangkan manajemen berusaha memaksimalkan kesejahteraan investor dengan membuat keputusan yang baik berupa kebijakan dividen, pendanaan. Dalam membuat keputusan sumber pendanaan dari internal (*Retained Earning* dan depresiasi) atau eksternal (hutang dan ekuitas) atau kedua-keduanya, karena setiap sumber dana mempunyai konsekuensi dan karakteristik *Financial* yang berbeda (Van Horne & Wachowicz, 2005:270).

Pada hakikatnya, kebijakan dividen adalah suatu keputusan yang diambil perusahaan untuk menentukan posisi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan laba yang akan ditahan oleh perusahaan sebagai bagian penambahan ekuitas perusahaan (Damayanti dan Achyani, 2006).

Karena adanya perbedaan pendapat pada penelitian terdahulu, maka penelitian ini penulis hanya menggunakan variabel asimetri informasi dari segi *earning forecast error*, ukuran perusahaan dan kesempatan bertumbuh alasannya, informasi yang terkandung dalam ketiga variabel tersebut sangatlah penting dan mudah dimengerti oleh investor dalam pengambilan keputusan terkait dengan investasi yang akan dilakukan.

## KAJIAN TEORITIS

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu orang atau lebih (*principal*) memerintah orang lain (*agent*) untuk melakukan suatu jasa atas nama *principal* serta memberikan wewenang kepada *agent* untuk membuat keputusan yang terbaik bagi *principal*. Dengan kontrak tersebut *principal* mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* (Ujiyanto, 2008). Tujuan dipisahkannya pengelolaan dari kepemilik ini adalah agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang maksimal dengan biaya yang lebih efisien karena perusahaan telah dikelola oleh orang-orang profesional (Sulistyanto, 132:2008).

Hubungan antara asimetri informasi dengan kebijakan dividen dapat dijelaskan dengan menggunakan teori keagenan. Teori keagenan mengimplikasikan keberadaan asimetri informasi antara manajer sebagai *agent* dan pemilik sebagai *principal*. Asimetri informasi muncul ketika manajer lebih memiliki informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang, dibandingkan dengan para pemegang saham dan *stakeholder*. Kondisi seperti ini memberikan kesempatan *agent* untuk memanipulasi laporan keuangan sebagai usaha untuk memaksimalkan kemakmurannya. Asimetri informasi ini mengakibatkan terjadinya *moral hazard* yang akan berpengaruh dalam penentuan kebijakan dividen. (Sulistyanto, 118:2008).

### Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan

tersebut lebih baik daripada perusahaan lain (Wardana, 2009).

Teori sinyal digunakan untuk menjelaskan bahwa pada dasarnya laporan keuangan dimanfaatkan untuk memberi sinyal positif maupun negatif kepada pemakainya (Sulistyanto, 65:2008). Dalam hal ini, pembayaran dividen merupakan sinyal bagi investor luar mengenai prospek perusahaan di masa datang. Modigliani dan Miller (1961) dalam Kusuma (2004) berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen di atas normal merupakan suatu sinyal kepada investor bahwa manajemen perusahaan mempunyai ekspektasi yang baik di masa datang, sebaliknya suatu penurunan dividen dianggap sebagai suatu sinyal kesulitan perusahaan masa datang.

### Kebijakan Dividen

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 pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Martono dan Agus, 253:2008). Penentuan besarnya dana yang dialokasikan untuk pembayaran dividen tergantung pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), apakah laba tersebut akan dialokasikan untuk pembayaran dividen atau untuk laba ditahan.

Setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan tersebut disatu pihak dan juga dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham dilain pihak, tetapi kedua tujuan tersebut saling bertentangan. Semakin tinggi dividen yang dibayarkan, berarti semakin sedikit laba yang dapat ditahan dan akibatnya akan menghambat tingkat pertumbuhan dalam pendapatan dan harga sahamnya.

Menurut (Ang, 1997:6.23) indikator yang bisa digunakan untuk mengukur kebijakan dividen suatu perusahaan, yaitu *Dividen Yield* merupakan rasio yang

menghubungkan dividen yang di bayar dengan harga saham biasa perusahaan. Secara sistematis, *dividend yield* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Harga Per Lembar Saham}}$$

### Asimetri Informasi

Manajer sebagai pengelola yang mengetahui informasi perusahaan terkadang tidak memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan yang sesungguhnya kepada pemilik. Sementara pemilik atau para pemegang saham mempunyai informasi yang lebih sedikit dibandingkan manajer karena tidak mempunyai kontak langsung dengan perusahaan, sehingga mereka tidak mengetahui peristiwa-peristiwa signifikan yang terjadi. Kondisi seperti inilah yang menyebabkan terjadinya asimetri informasi, yaitu kondisi dimana salah satu pihak dari suatu transaksi memiliki informasi lebih banyak atau lebih baik dibanding pihak lainnya. Dalam hal ini, manajer lebih banyak mengetahui informasi berkaitan dengan kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham, kondisi seperti ini membuat manajemen memanfaatkan ketidakselarasan informasi untuk keuntungan manajemen sendiri serta sekaligus merugikan pihak luar perusahaan seperti membiaskan informasi yang terkait dengan investor (Martono dan Agus, 2008).

### Earning Forecast Error

Elton, Gruber, dan Gultekin (1984) dalam Li dan Zhao (2008) membuktikan bahwa analisis *forecast error* merupakan proksi yang layak dalam menentukan tingkat asimetri informasi di perusahaan. Penelitian mereka menunjukkan bahwa kesalahan estimasi dari faktor-faktor spesifik perusahaan di hitung hampir 84% menggunakan analisis *forecast error*. *Earning forecast error* merupakan nilai dari selisih antara pendapatan sebelum

pajak periode lalu dengan pendapatan sekarang sebelum pajak di bagi dengan pendapatan sekarang sebelum pajak (Yang dan Kao, 2005).

Indikator dari *earning forecast error* menurut Royaei dan Mohammadi adalah selisih antara pendapatan sebelum pajak periode sebelumnya dengan pendapatan sekarang sebelum pajak periode dibagi dengan pendapatan sekarang sebelum pajak. Secara sistematis *earning forecast error* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$FE = \frac{[MFEARNING_{it} - AEARNING_{it}]}{I AERNING_{it} I}$$

Sumber: (Royaei dan Mohammadi, 2010)

### Ukuran Perusahaan

Suatu perusahaan yang besar akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan baru dan masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga memungkinkan perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil (Damyanti dan Achyani, 2006).

Perusahaan dapat diklasifikasikan sebagai perusahaan besar atau kecil didasari oleh indikator yang mempengaruhinya. Adapun indikator dalam ukuran perusahaan adalah total aktiva, nilai pasar saham, total pendapatan dan lain-lain (Edy suwito dan Arleen Herawaty, 2005). Salah satu indikator yang dipilih untuk digunakan dalam penelitian ini adalah total aset, menurut Jogiyanto (2007:282) menyatakan ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva.

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Asset})$$

Sumber: (Najmudin, 2011)

### **Pengaruh *Earning Forecast Error* terhadap Kebijakan Dividen**

Teori signaling mengidentifikasi bahwa manajer cenderung memberikan berita positif kepada investor sebagai pertimbangan terhadap nilai perusahaan di pasar modal (Peman, 2980; Grossman, 1981; Gaber, 1985) dalam Yang dan Kao, 2005. Menurut *Expectation Adjustment Hypothesis* manajer cenderung mengeluarkan *earning forecast error* dalam usaha untuk memperbaiki prediksi dari nilai masa depan perusahaan dengan analisis, sehingga penyebab persoalan-persoalan relevan yang berasal dari asimetri informasi mungkin akan muncul (Less, 1981 dalam Yang dan Kao, 2005).

*Earning forecast error* meramalkan kesalahan peramalan pendapatan perusahaan dalam kurun waktu periode  $t$  dan periode  $t-1$ . Semakin kecil *earning forecast error* maka semakin besar keakuratan manajemen pendapatan, yang nantinya akan memperkecil asimetri informasi yang terjadi di dalam perusahaan antara manajer dan investor (Yang dan Kao, 2005). Jika asimetri informasi berkurang maka kemungkinan perusahaan meningkatkan pembagian dividen akan semakin besar (Kusuma, 2006).

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen**

Suatu perusahaan yang sudah besar cenderung akan menetapkan kebijakan pengungkapan dan menerima banyak perhatian dari pasar sehingga memudahkan dalam memasuki pasar modal (Lu, 2002). Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dari pada perusahaan kecil (Damayanti dan Achyani, 2006).

Perusahaan dengan aset yang besar lebih cepat mendiversifikasikan hutang yang lebih besar dan menekan *financial*

*distress* dibanding dengan perusahaan yang memiliki aset kecil. Demikian juga perusahaan yang berada dalam satu kelompok perusahaan yang memiliki sumber pendanaan sendiri akan lebih mudah untuk mendanai investasinya dengan pinjaman yang lebih tinggi dengan biaya financial rendah, dibanding dengan perusahaan yang tidak memiliki sumber pendanaan sendiri, Smith dan Watts (1992) dalam Kusuma (2004).

### **Pengaruh Kesempatan Bertumbuh terhadap Kebijakan Dividen**

Jumlah laba yang akan dibagikan sebagai dividen terkait dengan besarnya dana yang dibutuhkan perusahaan dan kebijakan manajer perusahaan mengenai sumber dana yang digunakan. Salah satu alternatif pemenuhan kebutuhan dana berasal dari dana intern dan penahanan laba yang diperoleh perusahaan. Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan membutuhkan dana yang lebih besar, sehingga kebijakan dividen yang diambil perusahaan mungkin akan terpengaruh (Kusuma, 2004).

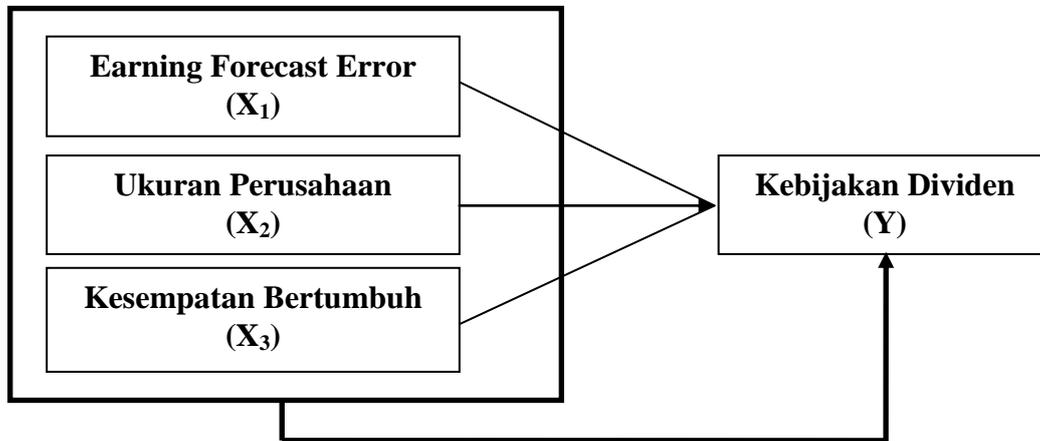
Menurut Myers dan Majluf (1984) dalam Kusuma (2006), para manajer perusahaan kemungkinan melakukan *underinvestment* semakin tinggi bila perusahaan memiliki kesempatan bertumbuh. Kemungkinan *underinvestment* bisa dikurangi dengan meningkatkan jumlah *slack* (cadangan keuntungan sebesar-besarnya). Suatu perusahaan akan menurunkan jumlah dividennya untuk mengakumulasikan *slack* keuangan sehingga mengurangi kemungkinan *underinvestment*. Argument Myers dan Majluf tersebut berimplikasi tingkat dividen seharusnya berkorelasi terbalik dengan pertumbuhan perusahaan.

Jensen (1986) dalam Kusuma (2004) berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki peluang investasi akan lebih memilih pendanaan internal daripada eksternal, karena pendanaan internal lebih murah, akibatnya kebijakan dividen lebih

menekanankan pada pembayaran dividen yang kecil.

### Kerangka Pemikiran

**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran Teoritis**



Keterangan:

- : Mempunyai Pengaruh Parsial terhadap Kebijakan Dividen
- : Mempunyai Pengaruh Simultan terhadap Kebijakan Dividen

### Hipotesis

Berdasarkan teori-teori yang telah dilakukan dengan kajian empiris yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

- H<sub>1</sub> : diduga *Earning Forecast Error*, Ukuran Perusahaan dan Kesempatan Bertumbuh secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
- H<sub>2</sub> : diduga *Earning Forecast Error*, Ukuran Perusahaan dan Kesempatan Bertumbuh secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### METODE PENELITIAN

#### Locus Penelitian

*Locus* penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Batu Bara di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.

### Objek Penelitian

Objek yang diangkat dalam penelitian ini adalah tentang asimetri informasi dan kebijakan dividen.

### Sumber Data

Seluruh data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung serta dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data, literatur-literatur dan website yang berhubungan dengan penelitian.

### Populasi dan Sampel

Populasi yang diambil sebagai objek penelitian ini adalah perusahaan pertambangan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 22 perusahaan,

Sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2014:122). Kriteria pengambilan sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan termasuk perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang secara berturut-turut terdaftar di BEI selama periode 2012-2017
2. Data kebijakan dividen tersedia selama periode estimasi pengamatan
3. Perusahaan yang dalam laporan keuangannya memiliki data lengkap mengenai rasio DPR, earning forecast error, ukuran perusahaan dan MBVA selama periode estimasi pengamatan.

### Metode Pengumpulan Data

#### 1. Studi Pustaka

Untuk memperoleh data yang sekunder dan sebagai landasan teoritis, alat untuk

menganalisa data sebagai bahan rujukan dalam mengkaji makalah yang diteliti, data sekunder seperti informasi-informasi yang berkaitan dengan hal-hal yang akan diteliti yang berasal dari internet. Literatur-literatur laporan pada perusahaan manufaktur dengan penelitian penulis.

#### 2. Dokumentasi

Dengan melakukan studi pustaka dari berbagai literatur dan hasil browsing melalui seperti IDX ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) serta berbagai situs lain yang berkaitan, yang turut menunjang penelitian ini guna mendapatkan data sekunder.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017

Kebijakan dividen akan dihitung berdasarkan *dividen payout ratio* dengan perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham atau merupakan persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Berikut adalah tabel nilai dari kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan sub sektor batu bara di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017.

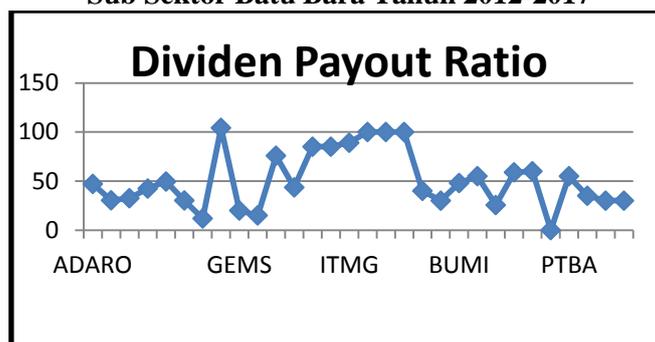
**Tabel 1. Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara Tahun 2012-2017**

No.	Nama Perusahaan	Tahun	Dividen Payout Ratio (%)
1.	PT Adaro Energy Tbk	2012	47,08
		2013	30,38
		2014	32,51
		2015	42,37
		2016	49,52
		2017	30,21
2.	PT Golden Energy Mines Tbk	2012	11,90
		2013	104,20
		2014	20,00
		2015	15,00
		2016	75,80
		2017	43,55
3.	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	2012	85,00
		2013	85,00
		2014	89,00
		2015	100
		2016	100
		2017	100
4.	PT Resource Alam Indonesia Tbk	2012	40,00
		2013	30,00
		2014	48,00
		2015	55,00
		2016	25,56
		2017	58,93

5.	PT Bukit Asam Tbk	2012	60,00
		2013	55,00
		2014	55,00
		2015	35,00
		2016	30,00
		2017	30,00

Sumber: Laporan Akhir Tahun (diolah kembali)

**Gambar 1**  
**Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Pertambangan**  
**Sub Sektor Batu Bara Tahun 2012-2017**



Sumber: Laporan Akhir Tahun (diolah kembali)

Berdasarkan tabel 1 dan gambar di atas terlihat bahwa nilai *dividend payout ratio* PT Adaro Energy Tbk mengalami berfluktuasi dari tahun 2012-2017, pada tahun 2012 nilai DPR sebesar 47,08%. Pada tahun 2013 dan 2014 mengalami penurunan sebesar 30,38% dan 32,51%. Pada tahun 2015 dan 2016 mengalami kenaikan masing-masing sebesar 42,37% dan 49,52% dan ditahun 2017 mengalami penurunan kembali yaitu sebesar 30,21%. *Dividend Payout Ratio* PT. Golden Energy Mines Tbk mengalami fluktuasi dari tahun 2012-2017, pada tahun 2012 nilai DPR sebesar 11,90%. Pada tahun 2013 mengalami kenaikan yang cukup tinggi yaitu menjadi 104,20% namun pada tahun 2014 dan tahun 2015 DPR mengalami penurunan yaitu sebesar 20,00% dan tahun 2015 sebesar 15,00%. Sedangkan tahun 2016 mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 75,80% dan ditahun 2017 mengalami penurunan kembali yaitu sebesar 43,55%. *Dividend payout ratio* PT. Indo Tambangraya Megah Tbk mengalami kenaikan setiap

tahun, pada tahun 2012 dan tahun 2013 adalah sama yaitu sebesar 85%, dan untuk tahun 2014 mengalami kenaikan yaitu 89%, untuk tahun 2015 sampai dengan tahun 2017 mengalami kenaikan kembali yaitu sebesar 100%. *Dividend payout ratio* untuk PT. Resource Alam Indonesia Tbk mengalami fluktuasi dari tahun 2012-2017, pada tahun 2012 sebesar 40,00% dan mengalami penurunan di tahun 2013 sebesar 30,00% dan untuk tahun 2014 dan tahun 2015 mengalami kenaikan yaitu untuk tahun 2014 sebesar 48,00% dan tahun 2015 sebesar 55,00% sedangkan pada tahun 2016 mengalami penurunan kembali sebesar 25,56% dan untuk tahun 2017 mengalami kenaikan kembali sebesar 58,93%. *Dividend payout ratio* PT. Bukit Asam mengalami fluktuasi dari tahun 2012-2017, pada tahun 2012 sebesar 60% dan mengalami penurunan di tahun 2013 hingga tahun 2017 yaitu masing-masing sebesar 55% di tahun 2013 dan tahun 2014, pada tahun 2015 sebesar 35% dan untuk tahun 2016 dan tahun 2017 sebesar 30%.

### Perhitungan *Earning Forecast Error* Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara Tahun 2012-2017

*Earning forecast error* ini akan dihitung berdasarkan pendapatan sebelum pajak periode sebelumnya dikurangi dengan pendapatan sebelum pajak periode sekarang dan dibagi dengan pendapatan sebelum pajak periode sekarang. Berikut ini adalah tabel perhitungan *earning forecast error* pada perusahaan pertambangan sub sektor batu bara di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017.

**Tabel 2. *Earning Forecast Error* Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara Tahun 2012-2017**

No.	Nama Perusahaan	Tahun	Pendapatan Sebelum Pajak Periode Sebelumnya (dalam jutaan rupiah)	Pendapatan Sebelum Pajak Periode Sekarang (dalam jutaan rupiah)	<i>Earning Forecast Error</i>
1.	PT Adaro Energy Tbk	2012	Rp 9.091.677	Rp 6.901.711	0,32
		2013	Rp 6.901.711	Rp 4.113.595	0,68
		2014	Rp 4.113.595	Rp 3.819.726	0,08
		2015	Rp 3.819.726	Rp 3.650.848	0,05
		2016	Rp 3.650.848	Rp 7.343.286	( 0,50)
		2017	Rp 7.343.286	Rp 12.593.286	( 0,42)
2.	PT Golden Energy Mines Tbk	2012	Rp 387.902	Rp 218.984	0,77
		2013	Rp 218.984	Rp 234.004	( 0,06)
		2014	Rp 234.004	Rp 185.676	0,26
		2015	Rp 185.676	Rp 23.065	7,05
		2016	Rp 23.065	Rp 657.245	( 0,96)
		2017	Rp 657.245	Rp 2.224.356	( 0,70)
3.	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	2012	Rp 6.619.078	Rp 5.716.024	0,16
		2013	Rp 5.716.024	Rp 3.912.035	0,46
		2014	Rp 3.912.035	Rp 3.259.653	0,20
		2015	Rp 3.259.653	Rp 1.923.658	0,69
		2016	Rp 1.923.658	Rp 2.579.591	( 0,25)
		2017	Rp 2.579.591	Rp 4.904.444	( 0,47)
4.	PT Resource Alam Indonesia Tbk	2012	Rp 647.860	Rp 344.729	0,88
		2013	Rp 344.729	Rp 306.400	0,13
		2014	Rp 306.400	Rp 158.665	0,93
		2015	Rp 158.665	Rp 125.328	0,27
		2016	Rp 125.328	Rp 197.373	( 0,21)
		2017	Rp 197.373	Rp 266.042	( 0,40)
5.	PT Bukit Asam Tbk	2012	Rp 4.141.132	Rp 3.911.587	0,06
		2013	Rp 3.911.587	Rp 2.461.362	0,59
		2014	Rp 2.461.362	Rp 2.674.726	( 0,08)
		2015	Rp 2.674.726	Rp 2.663.796	( 0,01)
		2016	Rp 2.663.796	Rp 2.696.916	( 0,01)
		2017	Rp 2.696.916	Rp 6.067.783	( 0,56)

Sumber: Laporan Akhir Tahun (diolah kembali)

Berdasarkan tabel 2 di atas menunjukkan *earning forecast error* pada PT. Adaro Energy Tbk mengalami berfluktuasi dari tahun 2012-2017, pada tahun 2012 sebesar 0,32 dan tahun 2013 mengalami kenaikan 0,68 untuk tahun 2014 sampai dengan tahun 2017 mengalami penurunan yaitu tahun 2014 sebesar 0,08 tahun 2015 0,05 dan tahun 2016 sebesar -0,50 sedangkan tahun 2017 -0,50. *Earning forecast error* pada PT. Golden Energy Mines Tbk mengalami berfluktuasi dari tahun 2012-2017, pada

tahun 2012 0,77 untuk tahun 2013 mengalami penurunan sebesar -0,06 untuk tahun 2014 dan tahun 2015 mengalami kenaikan yaitu sebesar 0,26 dan 7,05 sedangkan tahun 2016 dan 2017 mengalami penurunan kembali yaitu sebesar -0,96 dan -0,70. *Earning forecast error* pada PT. Indo Tambangraya Megah Tbk mengalami berfluktuasi dari tahun 2012-2017, pada tahun 2012 sebesar 0,16 untuk tahun 2013 mengalami kenaikan sebesar 0,46 dan mengalami penurunan tahun 2014 sebesar 0,20 untuk tahun 2015

mengalami kenaikan kembali sebesar 0,69 sedangkan untuk 2016 dan 2017 mengalami penurunan. *Earning forecast error* pada PT. Resource Alam Indonesia Tbk mengalami berfluktuasi dari tahun 2012-2017, pada tahun 2012 0,88 dan mengalami penurunan pada tahun 2013 sebesar 0,12 untuk tahun 2014 mengalami kenaikan kembali yaitu 0,93 sedangkan untuk tahun 2015 sampai dengan tahun 2017 mengalami penurunan kembali

sebesar -0,40 di tahun 2017. *Earning forecast error* pada PT. Bukit Asam Tbk mengalami berfluktuasi dari tahun 2012-2017, untuk tahun 2012 sebesar 0,06 dan mengalami kenaikan di tahun 2013 yaitu 0,59 untuk tahun 2014 mengalami penurunan kembali yaitu -0,08 sedangkan untuk tahun 2015 serta tahun 2016 mengalami penurunan yang sama yaitu -0,01 dan tahun 2017 sebesar 0,56.

### Perhitungan Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara Tahun 2012-2017

Ukuran perusahaan ini akan dihitung dengan berdasarkan total aset. Berikut adalah tabel perhitungan ukuran perusahaan pada perusahaan pertambangan sub sektor batu bara di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017.

**Tabel 3. Ukuran Perusahaan (Total Aset) Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara Tahun 2012-2017**

No.	Nama Perusahaan	Tahun	Total aset (Dalam Jutaan Rupiah)	Ln
1.	PT Adaro Energy Tbk	2012	Rp 64.714.116	17,985
		2013	Rp 65.693.975	18,000
		2014	Rp 75.296.228	18,137
		2015	Rp 77.700.522	18,168
		2016	Rp 87.633.045	18,289
		2017	Rp 92.318.064	18,341
2.	PT Golden Energy Mines Tbk	2012	Rp 3.440.326	15,051
		2013	Rp 4.022.394	15,207
		2014	Rp 3.921.803	15,182
		2015	Rp 5.099.556	15,445
		2016	Rp 5.074.374	15,439
		2017	Rp 7.850.290	15,876
3.	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	2012	Rp 14.420.136	16,484
		2013	Rp 16.968.794	16,647
		2014	Rp 16.263.409	16,604
		2015	Rp 16.255.518	16,604
		2016	Rp 16.254.765	16,604
		2017	Rp 18.407.166	16,728
4.	PT Resource Alam Indonesia Tbk	2012	Rp 1.003.761	13,819
		2013	Rp 1.293.103	14,073
		2014	Rp 1.238.635	14,029
		2015	Rp 1.359.381	14,123
		2016	Rp 1.326.251	14,098
		2017	Rp 1.423.266	14,168
5.	PT Bukit Asam Tbk	2012	Rp 12.728.981	16,359
		2013	Rp 11.677.155	16,273
		2014	Rp 14.812.023	16,511
		2015	Rp 15.275.759	16,541
		2016	Rp 16.817.286	16,638
		2017	Rp 19.899.475	16,806

Sumber: Laporan Akhir Tahun (diolah kembali)

Berdasarkan tabel 3 di atas untuk ukuran perusahaan pada PT. Adaro Energy Tbk mengalami kenaikan terus menerus

dari tahun 2012-2017 yaitu masing-masing sebesar 17,985 untuk tahun 2012, 18,000 untuk tahun 2013, 18,137 untuk tahun

2014, untuk tahun 2015 sebesar 18,168, tahun 2016 sebesar 18,289 dan untuk tahun 2017 sebesar 18,341. Ukuran perusahaan pada PT. Golden Energy Mines Tbk mengalami fluktuasi dari tahun 2012-2017, pada tahun 2012 sebesar 15,051 dan mengalami kenaikan pada tahun 2013 sebesar 15,207 pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 15,182 sedangkan untuk tahun 2015 mengalami kenaikan kembali yaitu sebesar 15,445 namun pada tahun 2016 sebesar 15,439 mengalami penurunan dan tahun 2017 mengalami kenaikan kembali sebesar 15,876. Ukuran perusahaan untuk Indo Tambangraya Megah Tbk mengalami fluktuasi pada tahun 2012-2017, untuk tahun 2012 sebesar 16,484 dan mengalami kenaikan di tahun 2013 sebesar 16,647 sedangkan untuk tahun 2014 sampai tahun 2016 hasilnya sama yaitu sebesar 16,604 dan untuk tahun 2017 mengalami kenaikan kembali sebesar 16,728. Ukuran

perusahaan untuk PT. Resource Alam Indonesia Tbk mengalami fluktuasi dari tahun 2012-2017, pada tahun 2012 sebesar 13,819 untuk tahun 2013 mengalami kenaikan sebesar 14,073 dan mengalami penurunan kembali pada tahun 2014 yaitu sebesar 14,029 namun pada tahun 2015 mengalami kenaikan yaitu sebesar 14,123 dan untuk tahun 2016 menurun kembali sebesar 14,098 dan mengalami kenaikan kembali di tahun 2017 sebesar 14,168. Ukuran perusahaan untuk PT. Bukit Asam Tbk mengalami fluktuasi dari tahun 2012 sampai tahun 2017, pada tahun 2012 sebesar 16,359 dan mengalami penurunan yaitu 16,273 namun untuk tahun 2014 sampai tahun 2017 mengalami kenaikan yaitu masing-masing sebesar, untuk tahun 2014 sebesar 16,511 untuk tahun 2015 sebesar 16,541 untuk tahun 2016 sebesar 16,638 dan tahun 2017 mengalami kenaikan yang cukup tinggi yaitu sebesar 16,806.

**Perhitungan Kesempatan Bertumbuh Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara Tahun 2012-2017**

Kesempatan bertumbuh ini akan dihitung berdasarkan rasio dengan menggunakan *Market to Book Value of Asset (MBVA)* yaitu hasil pengurangan dari total aset dengan total ekuitas ditambah dengan jumlah saham beredar dikali dengan harga penutupan dan dibagi dengan total aset kemudian dipersentasekan. Berikut adalah tabel perhitungan kesempatan bertumbuh pada perusahaan pertambangan sub sektor batu bara di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017.

**Tabel 4. Total Aset, Total Ekuitas, Saham Beredar, Harga Penutupan & MBVA Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara Tahun 2012-2017**

No.	Nama Perusahaan	Tahun	Total Aset (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Ekuitas (Dalam Jutaan Rupiah)	Saham beredar	Harga penutupan	MBVA
1.	PT Adaro Energy Tbk	2012	Rp 64.714.116	Rp 28.962.172	31.985.962.000	Rp 1.590	1,34%
		2013	Rp 65.693.975	Rp 31.142.008	31.985.962.000	Rp 1.090	1,06%
		2014	Rp 75.296.228	Rp 38.250.658	31.985.962.000	Rp 1.040	0,93%
		2015	Rp 77.700.522	Rp 43.723.681	31.985.962.000	Rp 515	0,65%
		2016	Rp 87.633.045	Rp 50.504.339	31.985.962.000	Rp 1.695	1,04%
		2017	Rp 92.318.064	Rp 55.433.363	31.985.962.000	Rp 1.860	1,04%
2.	PT Golden Energy Mines Tbk	2012	Rp 3.440.326	Rp 2.901.461	5.882.353.000	Rp 2.375	4,22%
		2013	Rp 4.022.394	Rp 2.968.976	5.882.353.000	Rp 2.175	3,44%
		2014	Rp 3.921.803	Rp 3.080.878	5.882.353.000	Rp 2.000	3,21%
		2015	Rp 5.099.556	Rp 3.414.423	5.882.353.000	Rp 1.400	1,95%
		2016	Rp 5.074.374	Rp 3.559.447	5.882.353.000	Rp 2.700	3,43%
		2017	Rp 7.850.290	Rp 3.885.040	5.882.353.000	Rp 2.750	2,57%
3.	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	2012	Rp 14.420.136	Rp 9.693.372	1.129.925.000	Rp41.550	3,58%
		2013	Rp 16.968.794	Rp 11.748.429	1.129.925.000	Rp28.500	2,21%
		2014	Rp 16.263.409	Rp 11.178.883	1.129.925.000	Rp15.375	1,38%
		2015	Rp 16.255.518	Rp 11.512.714	1.129.925.000	Rp 5.725	0,69%
		2016	Rp 16.254.765	Rp 12.199.229	1.129.925.000	Rp16.875	1,42%
		2017	Rp 18.407.166	Rp 12.980.867	1.129.925.000	Rp20.700	1,57%

4.	PT Resource Alam Indonesia Tbk	2012	Rp 1.003.761	Rp 708.800	1.000.000.000	Rp 2.475	2,76%
		2013	Rp 1.293.103	Rp 894.072	1.000.000.000	Rp 2.050	1,89%
		2014	Rp 1.238.635	Rp 898.098	1.000.000.000	Rp 1.005	1,09%
		2015	Rp 1.359.381	Rp 1.058.920	1.000.000.000	Rp 420	0,53%
		2016	Rp 1.326.251	Rp 1.134.129	1.000.000.000	Rp 1.500	1,28%
5.	PT Bukit Asam Tbk	2017	Rp 1.423.266	Rp 1.200.622	1.000.000.000	Rp 324	0,38%
		2012	Rp 12.728.981	Rp 8.505.169	2.304.131.850	Rp15.100	3,07%
		2013	Rp 11.677.155	Rp 7.551.569	2.304.131.850	Rp10.200	2,37%
		2014	Rp 14.812.023	Rp 8.670.842	2.304.131.850	Rp12.500	2,36%
		2015	Rp 15.275.759	Rp 9.287.547	2.304.131.850	Rp 4.525	1,07%
		2016	Rp 16.817.286	Rp 10.151.791	2.304.131.850	Rp12.500	2,11%
		2017	Rp 19.899.475	Rp 13.072.583	2.304.131.850	Rp11.200	1,64 %

Sumber: Laporan Akhir Tahun (diolah kembali)

Berdasarkan tabel 4 di atas hasil MBVA PT. Adaro Energy Tbk untuk tahun 2012 sebesar 1,34%, untuk tahun 2013 sampai tahun 2015 mengalami penurunan sedangkan untuk tahun 2016 dan tahun 2017 mengalami kenaikan kembali dan hasilnya sama yaitu 1,04%. Hasil MBVA pada PT. Golden Energy Mines Tbk mengalami fluktuasi dari tahun 2012 sampai tahun 2017, untuk tahun 2012 sebesar 4,22%, tahun 2013 sebesar 3,44%, tahun 2014 sebesar 3,21%, tahun 2015 sebesar 1,95%, tahun 2016 sebesar 3,43 dan tahun 2017 sebesar 2,57%. Hasil MBVA pada PT. Indo Tambangraya Megah Tbk mengalami fluktuasi untuk tahun 2012 sebesar 3,58, untuk tahun 2013 sampai dengan tahun 2015 mengalami penurunan dan pada tahun 2016 mengalami kenaikan kembali yaitu sebesar 1,42% dan tahun 2017 sebesar 1,57%. Hasil MBVA pada PT. Resource Alam Indonesia Tbk untuk tahun 2012 sebesar 2,76%, untuk tahun 2013 sampai tahun 2015 mengalami penurunan dan mengalami kenaikan kembali pada tahun

2016 sebesar 1,28% sedangkan untuk tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 0,38%. Hasil MBVA pada PT. Bukit Asam Tbk mengalami fluktuasi untuk tahun 2012 sebesar 3,07% dan mengalami penurunan dari tahun 2013 sampai tahun 2015. Sedangkan untuk tahun 2016 mengalami kenaikan kembali yaitu sebesar 2,11% dan untuk tahun 2017 mengalami penurunan yaitu sebesar 1,64%.

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis ini digunakan untuk mengukur kekuatan dua variabel atau lebih dan juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Teknik analisis data yang digunakan dalam skripsi ini adalah regresi berganda yang dilakukan dengan bentuk program pengolahan data statistik yaitu *Statistic Package For Sosial Scienses* (SPSS) Ver. 22.0.

Hasil analisa regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel dibawah ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 5. Hasil Analisa Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1(Constant)	3,394	3,349			1,013	,320
EARNING FORECAST ERROR	-,003	,001	-,393		-2,573	,016
UKURANPERUSAHAAN	,271	3,115	,013		,087	,931
MBVA	-2,633	,844	-,476		-3,121	,004

a. Dependent Variable: KEBIJAKAN DIVIDEN

Sumber: Hasil pengolahan SPSS

Berdasarkan hasil pengujian regresi pada tabel 5 di atas dapat ditunjukkan sebagai berikut:

$$Y = 3,394 - 0,003X_1 + 0,271X_2 - 2,633X_3 + e$$

Dimana:

Y	= Kebijakan Dividen
X <sub>1</sub>	= <i>Earning Forecast Error</i>
X <sub>2</sub>	= Ukuran Perusahaan
X <sub>3</sub>	= Kesempatan Bertumbuh
a	= Konstanta
b <sub>1</sub> , b <sub>2</sub> , b <sub>3</sub>	= Koefisien Regresi
e	= <i>Error</i>

Berdasarkan persamaan regresi diatas dapat dianalisis pengaruh masing-masing variabel independen terhadap kebijakan dividen, yaitu:

1. Konstanta (a) sebesar 3,394 berarti apabila semua variabel independen *earning forecast error*, ukuran perusahaan dan kesempatan bertumbuh nilai 0 maka variabel dependen kebijakan dividen akan bernilai sebesar 3,394.
2. Variabel *Earning Forecast Error* memiliki nilai koefisien regresi dengan arah negatif -0,003 atau dapat dikatakan pada variabel *earning forecast error* terdapat pengaruh negatif dengan kebijakan dividen. Jika diasumsikan variabel independen lainnya konstan, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan sebesar satu persen dari variabel *earning forecast error* akan menyebabkan variabel kebijakan dividen akan mengalami penurunan, demikian pula sebaliknya.
3. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,271 atau dapat dikatakan pada variabel ukuran perusahaan terdapat pengaruh positif dengan kebijakan dividen. Jika diasumsikan variabel independen lainnya konstan, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan sebesar satu

Adapun langkah-langkah pengujian adalah sebagai berikut:

- 1) Menentukan hipotesis statistik

H<sub>01</sub> = *Earning forecast error* tidak berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen

H<sub>a1</sub> = *Earning forecast error* berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen

persen dari variabel ukuran perusahaan akan menyebabkan variabel kebijakan dividen akan mengalami positif sama positif, demikian pula sebaliknya.

4. Variabel kesempatan bertumbuh memiliki nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -2,633 atau dapat dikatakan pada variabel kesempatan bertumbuh terdapat pengaruh negatif dengan kebijakan dividen. Jika diasumsikan variabel independen lainnya konstan, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan sebesar satu persen dari variabel kesempatan bertumbuh akan menyebabkan variabel kebijakan dividen akan mengalami penurunan, demikian pula sebaliknya.

### Uji Hipotesis

#### Hasil Pengujian Hipotesis Parsial (Uji-T)

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen, yaitu *earning forecast error*, ukuran perusahaan dan kesempatan bertumbuh secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, yaitu kebijakan dividen. Untuk menguji uji t dapat dilakukan dengan dua cara, yakni melihat tingkat signifikan atau dengan membandingkan t<sub>hitung</sub> dan t<sub>tabel</sub> sebagai berikut:

- H<sub>02</sub> = Ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen
- H<sub>a2</sub> = Ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen
- H<sub>03</sub> = Kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen
- H<sub>a3</sub> = Kesempatan bertumbuh berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen

- 2) Taraf nyata ( $\alpha$ ) beserta nilai t tabel
  - a. Tingkat signifikan sebesar 5%
  - b. Arah nyata dari t tabel ditentukan dengan menggunakan derajat bebas (db)=n-k-1
  - c. Taraf nyata ( $\alpha$ ) beserta nilai t tabel
- 3) Kriteria pengujian
  - Jika  $t_{hitung} \leq t_{tabel} (0,05)$ , atau  $t_{hitung} \geq t_{tabel} (0,05)$ , Ho ditolak
  - Jika  $t_{tabel} (0,05) < t_{hitung} < t_{tabel} (0,05)$ , Ha diterima
- 4) Membandingkan t-hitung dan t-tabel
 

Apabila t-hitung lebih besar pada t-tabel maka terdapat pengaruh antara variabel bebas terhadap kebijakan dividen. Apabila t-hitung lebih kecil dari t- tabel maka tidak terdapat pengaruh antara variabel bebas terhadap kebijakan dividen

**Tabel 6. Uji T**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1(Constant)	3,394	3,349			1,013	,320
EARNING FORECAST ERROR	-,003	,001	-,393		-2,573	,016
UKURANPERUSAHAAN	,271	3,115	,013		,087	,931
MBVA	-2,633	,844	-,476		-3,121	,004

a. Dependent Variable: KEBIJAKAN DIVIDEN

Sumber: Hasil pengolahan SPSS

Berdasarkan tabel Uji t di atas maka akan dilihat pengujian koefisien variabel independen, yaitu:

1. Pengujian koefisien *earning forecast error* (X<sub>1</sub>)
 

Dimana dilihat dari *output* di dapat  $t_{hitung}$  sebesar -2,573 dengan signifikan sebesar 0,016 dan  $t_{tabel}$  yang dapat dilihat pada tabel statistik signifikan  $0,05/2 = 0,025$  dengan derajat kebebasan  $df = n - k - 1$  atau  $30 - 3 - 1 = 26$ , hasil diperoleh untuk  $t_{tabel}$  sebesar  $\pm 2,056$ . Jadi nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $-2,597 < -2,056$  dan signifikan  $< 0,05$  ( $0,016 < 0,05$ ), maka H<sub>01</sub> ditolak dan H<sub>a1</sub> diterima, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *earing forecast error* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.
2. Pengukuran koefisien ukuran perusahaan (X<sub>2</sub>)
 

Dimana dilihat dari *output* di dapat  $t_{hitung}$  sebesar 0,087 dengan signifikan sebesar 0,931 dan  $t_{tabel}$  yang dapat dilihat pada tabel statistik signifikan  $0,05/2 = 0,025$  dengan derajat kebebasan  $df = n - k - 1$  atau  $30 - 3 - 1 = 26$ , hasil diperoleh untuk  $t_{tabel}$  sebesar  $\pm 2,056$ . Jadi nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu berada diantara  $\pm 2,056$  atau  $-2,056 < 0,087 < 2,056$  dan signifikan  $> 0,05$  ( $0,931 > 0,05$ ) maka H<sub>02</sub> diterima dan H<sub>a2</sub> ditolak dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Pengukuran kesempatan bertumbuh (X<sub>3</sub>)
 

Dimana dilihat dari *output* di dapat  $t_{hitung}$  sebesar -3,121 dengan signifikan sebesar 0,004 dan  $t_{tabel}$  yang dapat dilihat pada tabel statistik signifikan  $0,05/2 = 0,025$  dengan derajat kebebasan  $df = n - k - 1$  atau  $30 - 3 - 1 = 26$ , hasil diperoleh untuk  $t_{tabel}$  sebesar  $\pm 2,056$ . Jadi nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu

-3,121 > -2,056 dan signifikan > 0,05 (0,004 < 0,05), maka  $H_{03}$  ditolak dan  $H_{a3}$  diterima dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kesempatan bertumbuh secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

### Hasil Pengujian Hipotesis Simultan (Uji-F)

Hasil uji f digunakan untuk menguji ada tidaknya pengaruh *earning forecast error*, ukuran perusahaan dan kesempatan bertumbuh secara simultan terhadap kebijakan dividen. Untuk menguji uji f dapat dilakukan dengan dua cara, yakni melihat tingkat signifikan atau dengan membandingkan  $F_{hitung}$  dan  $F_{tabel}$  sebagai berikut:

Adapun langkah-langkah pengujian adalah sebagai berikut:

- 1) Menentukan hipotesis
  - $H_{04}$  = Pengaruh *earning forecast error*, ukuran perusahaan dan bertumbuh tidak berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen
  - $H_{a4}$  = Pengaruh *earning forecast error*, ukuran perusahaan dan kesempatan bertumbuh berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen
- 2) Taraf nyata ( $\alpha$ ) beserta nilai t tabel
  - a. Tingkat signifikan sebesar 5%
  - b. Arah nyata dari t tabel ditentukan dengan menggunakan derajat bebas (db) = n-k-1
  - c. Taraf nyata ( $\alpha$ ) beserta nilai t tabel
- 3) Kriteria pengujian
  - Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  (0,05):  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak
  - Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  (0,05):  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima
  - Jika  $F_{hitung}$  lebih besar  $F_{tabel}$  artinya hipotesis alternatif diterima dan hipotesis nol ditolak berarti ada pengaruh secara simultan

Berdasarkan hasil uji statistik F dapat dilihat pada tabel dibawah ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 7. Uji F**

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,001	3	,000	5,992	,003 <sup>b</sup>
	Residual	,002	26	,000		
	Total	,003	29			

a. Dependent Variable: Kebijakan dividen

b. Predictors: (Constant), MBVA, EARNING FORECAST ERROR, UKURANPERUSAHAAN

Sumber: Hasil pengolahan SPSS

Berdasarkan pada tabel 7 di atas hasil *output* regresi menunjukkan bahwa nilai  $F_{hitung}$  sebesar 5,992 dengan tingkat signifikan 0,003 dan  $F_{tabel}$  yang dapat dilihat pada tabel statistik pada tingkat signifikan 0,05 dengan (df= 30-3-1= 26) dan hasil yang diperoleh untuk  $F_{tabel}$  sebesar 2,92. Dengan demikian  $F_{hitung} = 5,992 > F_{tabel}$  (0,05) = 2,92. Maka  $H_{04}$  ditolak dan  $H_{a4}$  diterima, dan tingkat signifikannya 0,003 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan minimal ada satu variabel X (*earning forecast error*, ukuran perusahaan dan kesempatan bertumbuh) yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### Koefisien Determinasi (Adjusted R Square)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar sumbangan secara simultan variabel *earning forecast error*, ukuran perusahaan dan kesempatan bertumbuh terhadap kebijakan dividen. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai *adjusted R*<sup>2</sup>. Hasil pengujian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,639 <sup>a</sup>	,409	,341	,00820	1,374

a. Predictors: (Constant), MBVA, EARNING FORECAST ERROR, UKURANPERUSAHAAN

b. Dependent Variable: KEBIJAKAN DIVIDEN

Sumber: Hasil pengolahan SPSS

Berdasarkan 8 di atas diperoleh *Adjusted R Square* ( $R^2$ ), menunjukkan bahwa *earning forecast error*, ukuran perusahaan dan kesempatan bertumbuh mempengaruhi kebijakan dividen sebesar 0,341 atau 34,1% sedangkan sisanya sebesar 65,9% dipengaruhi oleh faktor-faktor lainnya diluar variabel penelitian.

### Pembahasan Hasil Penelitian

#### Pengaruh *Earning Forecast Error* Terhadap Kebijakan Dividen (Secara Parsial)

Hasil analisis statistik untuk variabel *earning forecast error* dalam penelitian ini menunjukk dimana nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $-2,597 < -2,056$  dengan nilai signifikan lebih kecil dan taraf signifikan yang ditetapkan yaitu  $0,016 < 0,05$  maka  $H_{01}$ : ditolak dan  $H_{a1}$ : diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *earning forecast error* berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (Secara Parsial)

Hasil analisis statistik untuk variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini menunjukk dimana nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu berada diantara  $\pm 2,056$  atau  $-2,056 < 0,087 < 2,056$  dengan nilai signifikan yang lebih kecil dan taraf signifikan yang ditetapkan yaitu ( $0,931 > 0,05$ ), maka  $H_{02}$ : diterima dan  $H_{a2}$ : ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### Pengaruh Kesempatan Bertumbuh terhadap Kebijakan Dividen (Secara Parsial)

Hasil analisis statistik untuk variabel kesempatan bertumbuh dalam penelitian

ini menunjukk dimana nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu  $-3,121 > -2,056$  dengan nilai signifikan yang lebih besar dan taraf signifikan yang ditetapkan yaitu ( $0,004 < 0,05$ ), maka  $H_{03}$ : ditolak dan  $H_{a3}$ : diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kesempatan bertumbuh berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### Pengaruh *Earning Forecast Error*, Ukuran Perusahaan dan Kesempatan Bertumbuh Terhadap Kebijakan Dividen (Secara Simultan)

Untuk menguji ada tidaknya pengaruh *earning forecast error*, ukuran perusahaan dan kesempatan bertumbuh secara simultan terhadap kebijakan dividen, maka akan dilakukan uji F (ANOVA). Dari hasil *output* regresi menunjukkan bahwa nilai  $F_{hitung}$  sebesar 5,992 dengan tingkat signifikan 0,003 dan  $F_{tabel}$  yang dapat dilihat pada tabel statistik paa tingkat signifikan 0,05 dengan ( $df = 30 - 3 - 1 = 26$ ) dan hasil yang diperoleh untuk  $F_{tabel}$  sebesar 2,92. Dengan demikian  $F_{hitung} = 4,127 > F_{tabel} (0,05) = 2,92$ . dan tingkat signifikannya  $0,003 < 0,05$  maka  $H_{04}$ : ditolak dan  $H_{a4}$ : diterima.

Hasil *Adjusted R Square* ( $R^2$ ), menunjukkan bahwa *earning forecast error*, ukuran perusahaan dan kesempatan bertumbuh mempengaruhi kebijakan dividen sebesar 0,341 atau 34,1% sedangkan sisanya sebesar 65,9 (100% - 34,1%) dipengaruhi oleh faktor-faktor lainnya diluar variabel penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan variabel independen (*earning forecast error*, ukuran perusahaan dan kesempatan bertumbuh) secara simultan terhadap variabel dependen (kebijakan dividen). Hasil penelitian ini

konsisten dengan penelitian Li dan Zhao (2008), menunjukkan bahwa *earning forecast error*, ukuran perusahaan dan kesempatan bertumbuh berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap kebijakan dividen serta penelitian mereka juga konsisten dengan teori Myers dan Majluf (1977) ada asimetri informasi antara manajer dengan pihak luar manajer mempunyai informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan di bandingkan pihak luar. Kebijakan dividen suatu perusahaan akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, timbul sebagai konsekuensi adanya konflik kepentingan antara stakeholder dan manajer. Sebagai *agent*, manajer mempunyai tanggung jawab moral untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*), pada sisi yang lain manajer juga mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraannya, sehingga ada kemungkinan besar *agent* tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik *principal* (Ujiyanto, 2008).

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan pada penelitian sebelumnya tentang pengaruh asimetri informasi terhadap kebijakan dividen, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Perkembangan *Dividen Payout Ratio* (Y) pada PT Adaro Energy Tbk dan PT Golden Energy Mines Tbk dari tahun 2012-2017 mengalami fluktuasi, PT Indo Tambangraya Megah Tbk mengalami kenaikan dari tahun 2012-2017, untuk PT Resource Alam Indonesia Tbk mengalami fluktuasi dan sedangkan PT Bukit Asam Tbk mengalami penurunan dari tahun 2012-2017.
2. Perkembangan *Earning Forecast Error* ( $X_1$ ) mengalami fluktuasi dari tahun 2012-2017 pada perusahaan pertambangan sub sektor batu bara.
3. Perkembangan Ukuran Perusahaan ( $X_2$ ) pada PT Adaro Energy Tbk mengalami kenaikan dari tahun 2012-2017, sedangkan untuk PT Golden Energy Mines Tbk, PT Indo Tambangraya Megah Tbk, PT Resource Alam Indonesia Tbk dan PT Bukit Asam Tbk dari tahun 2012-2017 mengalami fluktuasi.
4. Perkembangan Kesempatan Bertumbuh ( $X_3$ ) mengalami fluktuasi dari tahun 2012-2017 pada perusahaan pertambangan sub sektor batu bara.
5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel independen yaitu *Earning Forecast Error* ( $X_1$ ) dan Kesempatan Bertumbuh ( $X_3$ ) berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (Y) sedangkan Ukuran Perusahaan ( $X_2$ ) tidak berpengaruh terhadap kebijakan Dividen (Y) pada perusahaan pertambangan sub sektor batu bara di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017.
6. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa minimal ada satu variabel independen (*Earning Forecast Error*, Ukuran Perusahaan dan Kesempatan Bertumbuh) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen (Kebijakan Dividen) pada perusahaan pertambangan sub sektor batu bara di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 sampai 2017.
7. Hasil dari *Adjusted R Square* ( $R^2$ ) menunjukkan bahwa *earning forecast error*, ukuran perusahaan dan kesempatan bertumbuh mempengaruhi kebijakan dividen sebesar 0,341 atau 34,1% sedangkan sisanya 65,9%. Artinya secara statistik ada 65,9% variabel lain yang mempengaruhi kebijakan dividen yang penulis tidak masukan atau tidak dianalisis dari penelitian ini.

## Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan di atas, maka penulis dapat memberikan beberapa saran antara lain sebagai berikut:

### 1. Pihak Perusahaan

Untuk pihak perusahaan diharapkan dapat memperhatikan aspek fundamental perusahaan terutama yang menyangkut *Dividen Payout Ratio* (DPR) karena aspek *Dividen Payout Ratio* (DPR) ini selain memberikan daya tarik yang besar bagi investor yang akan menanamkan dananya pada perusahaan dan juga sebagai alat ukur terhadap efektifitas dan efisiensi penggunaan sumber daya yang ada di dalam proses operasional perusahaan yang akan berimplikasi terhadap naiknya *Dividen Payout Ratio* (DPR) perusahaan.

### 2. Pihak Investor

Untuk para investor dalam berinvestasi harus mengetahui berbagai macam faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, khususnya dalam mengambil keputusan investasi pada sub sektor pertambangan batu bara di Bursa Efek Indonesia

### 3. Pihak Selanjutnya

Untuk penelitian selanjutnya yang tertarik meneliti masalah asimetri informasi, penelitian ini bisa dilanjutkan dengan meneliti pengaruh dari faktor-faktor lainnya salah satunya ialah *Bid Ask-Spread*. Peneliti dapat

menambah periode penelitian serta obyek penelitian yang luas agar hasil estimasi dari hasil penelitian lebih akurat dan bervariasi.

## DAFTAR PUSTAKA

Ahmad, Kamaruddin. 1996. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*. Jakarta: Rineka Cipta

Ang, Robert 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia* Jakarta: Media Staff Indonesia

Faramita, Desy. 2011. *Analisis Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2009*. Skripsi. Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.

Kusuma, Hadri. 2006. *Efek Informasi Asimetri Terhadap Kebijakan Dividen*. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Vol 10 No.1 Juni 2006 hal. 1-12.

Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta: BPF.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Diakses pada Tgl 25 Maret 2019).