

ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN UTANG DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERATING.

(Study Kasus pada Perusahaan Pertambangan di BEI Periode 2015-2019).

Ahmad Maturidi

email: abumansyurmaturidi@gmail.com

ABTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden dengan Kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating, penelitian dilakukan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI, periode 2016 – 2020. Alat analisa yang digunakan adalah *Moderated Analysis Regretion* (MRA). Berdasarkan hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa kebijakan utang berpengaruh terhadap kebijakan deviden hal ini bisa dilihat dari nilai signifikansi $0,006 < 0,05$, sedangkan variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden dengan nilai signifikansi $0,70 > 0,05$. Variabel kepemilikan manajerial adalah variable moderating yang dapat memperkuat hubungan dari variable independen kebijakan utang dan ukuran perusahaan dengan kebijakan deviden, hal ini bisa dilihat dari nilai signifikansi interaksi dari variable kebijakan utang dengan kepemilikan manajerial $0,01 < 0,05$, dan interkasi dari variable ukuran perusahaan dengan variable kepemilikan manajerial dengan nilai signifikansi $0,020 < 0,05$.

Kata kunci : Kebijakan utang, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kebijakan deviden.

Latar Belakang Masalah

Badan Pusat Statistik Nasional (2020) menjelaskan bahwa ekonomi Indonesia tahun 2020 mengalami kontraksi pertumbuhan sebesar 2,07 persen, dibandingkan tahun 2019. Dari sisi produksi, kontraksi pertumbuhan terdalam terjadi pada Lapangan Usaha Transportasi dan Pergudangan sebesar 15,04 persen. Sementara itu, dari sisi pengeluaran hampir semua komponen terkontraksi, Komponen Ekspor Barang dan Jasa menjadi komponen dengan kontraksi terdalam sebesar 7,70 persen. Sementara, Impor Barang dan Jasa yang merupakan faktor pengurang terkontraksi sebesar 14,71 persen. Hal ini disebabkan oleh vandemi Covid 19, dalam rangka itu pemerintah berupaya meningkatkan pertumbuhan ekonomi dengan berbagai macam cara,

misalnya dengan memberikan bantuan tunai bagi UMKM, melibatkan masyarakat agar aktif menggerakkan ekonomi nasional dengan menginvestasikan modalnya pada sektor-sektor ekonomi yang banyak menyerap tenaga kerja, serta menarik investor asing untuk menanamkan modalnya melalui pasar modal. Pasar modal adalah lembaga keuangan bukan bank yang mempunyai kegiatan berupa penawaran dan perdagangan efek. Selain itu, pasar modal juga merupakan lembaga profesi yang berkaitan dengan transaksi jual beli efek. Wardiyah (2017:13). Sedangkan Sudirman (2015:11-12), mendefinisikan pasar modal yaitu tempat bertemunya antara penjual dan pembeli. Dengan demikian yang dimaksud dengan pasar modal, yaitu pasar yang dikelola secara terorganisir dengan aktivitas perdagangan surat berharga, seperti saham, obligasi, *option*, *warrant*, *right*, dengan menggunakan jasa perantara, komisioner, dan *underwriter*.

Pemerintah membangun pasar modal dalam rangka memfasilitasi para investor atau kreditor dengan perusahaan yang membutuhkan modal. Pasar modal dapat memudahkan perusahaan untuk memperoleh dana yang dibutuhkan, dan juga sebagai sarana untuk meningkatkan partisipasi publik dalam pembiayaan nasional. Tingginya minat publik berinvestasi dapat mempengaruhi minat perusahaan untuk *go public*, sehingga jumlah *emiten* dan jumlah surat-surat berharga yang diperdagangkan juga meningkat jumlah dan jenisnya. (Sudirman, 2015:1). Salah satu syarat perusahaan *go public* pada pasar modal adalah wajib perusahaan menyampaikan laporan keuangannya yang telah diaudit oleh akuntan publik. Berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 1 Tahun 2015. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi laporan posisi keuangan (neraca), laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan. Dari laporan keuangan tersebut dapat diperoleh berbagai informasi diantaranya adalah kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari berbagai indikator seperti laba perusahaan, besarnya dividen yang diberikan kepada para pemegang saham dan lain-lain.

Berdasarkan Undang-undang No 40 Tahun 2007 pasal 71 ayat 2 mengatakan bahwa Seluruh laba bersih setelah dikurangi penyisihan untuk cadangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 70 ayat (1) dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, kecuali ditentukan lain dalam RUPS. Kebijakan dividen (*dividend policy*) 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. Harjitno dan Martono (2014:270). Banyak faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya adalah kebijakan utang, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial serta peraturan yang berlaku yang dilandasi oleh tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) yang wajib diterapkan oleh setiap perusahaan.

Kebijakan utang salah satu alternatif yang bisa digunakan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan modal dalam rangka pengembangan usahanya. Tidak ada satu perusahaan pun yang bebas dari utang, bahkan kalau dilihat dari laporan posisi keuangannya salah satu akun terbesar dari liabilitas perusahaan adalah utang. Beberapa cara yang umum digunakan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan modal dengan utang yaitu dengan menjual surat berharga seperti obligasi atau meminjam dari bank atau pihak ketiga. Djarwanto (2001:34). Hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya.

Perusahaan besar cenderung punya utang yang besar, hutang yang besar bisa menjadi beban yang berat bagi perusahaan, karena harus dikembalikan berupa beban pokok dan

bunganya, oleh sebab itu utang harus dikelola dengan baik agar produktif sehingga ketika dikembalikan perusahaan mampu membayar utang dari hasil pengelolaan utang tersebut berupa pendapatan. Pendapatan yang besar dapat meningkatkan laba perusahaan dan akan berdampak pula terhadap besarnya pembayaran deviden kepada para pemegang saham. Namun sebaliknya ketika utang tidak dikelola dengan baik akan berdampak buruk bagi perusahaan, ketika utang harus dikembalikan perusahaan tidak mampu membayarnya, maka perusahaan akan membayar dengan menggunakan asset yang ada atau dengan menambah utang lagi. Akibatnya perusahaan mengalami kerugian, dan pada akhirnya perusahaan tidak bisa memberikan deviden kepada para pemegang saham.

Dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 Bab 1 Pasal 1 Ayat satu sampai dengan empat, mengatakan bahwa terdapat beberapa ukuran perusahaan yaitu Usaha Mikro, Usaha Kecil, Usaha Menengah dan Usaha Besar. Menurut Hartono (2008:254) Besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva/besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva. Perusahaan besar dengan perencanaan yang matang dan didukung oleh sumber daya manusia yang profesional, teknologi yang canggih, infrastruktur yang memadai, dengan berbagai jenis usaha, memiliki akses yang lebih mudah memasuki pasar modal, dan investor atau kreditor lebih tertarik menginvestasikan dananya pada perusahaan besar. Oleh sebab itu peluang untuk mencetak laba yang besar sangat terbuka luas, laba yang tinggi akan berdampak pada naiknya harga saham dan pada akhirnya para pemegang saham akan mendapatkan deviden yang besar dari perusahaan. Namun demikian semakin besar perusahaan, maka semakin besar pula resiko yang akan dihadapi. Ketika perusahaan tidak dikelola dengan baik maka perusahaan bisa mengalami kerugian yang besar dan mengakibatkan para pemegang saham tidak mendapatkan deviden.

Perusahaan besar dengan dukungan dana yang kuat tidak menjamin akan sukses dalam operasionalnya tanpa didukung oleh tata kelola yang baik (*Good Corporate Governance*). Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) mengatakan *Good Corporate Governance* (GCG) adalah salah satu pilar dari sistem ekonomi pasar. Penerapan GCG mendorong terciptanya persaingan yang sehat dan iklim usaha yang kondusif. Sudirman, (2015:27) mengatakan *Good Corporate Governance* (GCG) adalah sebagai suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah untuk semua *stakeholder*. Penerapan lima prinsip *good corporate governance* yaitu asas transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, serta kewajaran. Jika diterapkan dengan baik dapat meningkatkan efektivitas dan efisiensi dalam operasional perusahaan, seperti bagaimana perusahaan mengambil kebijakan terhadap utang yang akan diambil guna memenuhi kebutuhan dananya yang tidak memberatkan perusahaan, demikian pula ketika perusahaan akan melakukan ekspansi untuk mengembangkan usahanya. Salah satu strategi dari tata kelola yang baik (GCG) dari perusahaan adalah dengan memberikan kebijakan kepada para petinggi perusahaan yaitu dengan memberikan hak kepemilikan saham atau lebih populer dengan istilah kepemilikan manajerial, khususnya kepada para direksinya, dengan harapan dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Hal yang menarik untuk diteliti terkait dengan kebijakan utang, dimana utang merupakan salah satu akun terbesar dari kewajiban perusahaan selain modal, yang digunakan untuk mengembangkan usaha perusahaan, dengan tujuan untuk mendapatkan laba dari pengelolaan utang tersebut, dan utang perusahaan adalah salah satu yang menjadi pertimbangan utama para investor dan kreditor ketika akan menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan. Demikian pula halnya dengan ukuran perusahaan sangat menarik untuk diteliti, mengingat perusahaan

besar dengan segala fasilitas yang dimiliki dengan tata kelola yang baik, lebih mudah dan lebih gampang mencari dana yang dibutuhkan untuk mengembangkan usaha, sehingga peluang mencetak keuntunganpun akan lebih mudah, dan perusahaan yang besar juga merupakan salah satu yang menjadi pertimbangan para investor dan kreditor untuk menginvestasikan dananya. Hal yang sama dengan kepemilikan manajerial terhadap perusahaan sangat menarik untuk dikaji karena dengan adanya kepemilikan para petinggi perusahaan dapat meningkatkan dedikasi dan loyalitas terhadap perusahaan dengan harapan bisa meningkatkan kinerja perusahaan. Dan kebijakan deviden merupakan penentuan besar kecilnya deviden yang akan diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham, hal ini juga menarik untuk diteliti karena berdampak pada ketertarikan public untuk membeli saham perusahaan, semakin banyak permintaan public terhadap saham perusahaan akan berdampak pada naiknya harga saham perusahaan, dan akan meningkatkan agio saham sehingga modal perusahaan semakin kuat. Modal yang kuat akan memudahkan perusahaan untuk mengembangkan usahanya.

Rumusan Masalah

1. Apakah kebijakan utang berpengaruh terhadap kebijakan deviden
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan deviden
3. Apakah variabel kepemilikan manajerial mampu memoderasi kebijakan utang dengan kebijakan deviden
4. Apakah variable kepemilikan manajerial mampu memoderasi ukuran perusahaan dengan kebijakan deviden.

Kajian Pustaka

Menurut Martono & Harjito (2014:270) kebijakan deviden merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Pemberian deviden kepada para pemegang saham bisa tunai dan non tunai kepada para pemegang saham. Kebijakan deviden diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio*, dengan formula :

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Munawir (2004 : 18) hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, di mana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Sedangkan Hongren et al. (2006 : 505) mengatakan hutang merupakan kewajiban entitas untuk memindahkan harta atau memberikan jasa di masa yang akan datang kepada entitas lain. Jadi hutang merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak lain untuk membayar sejumlah uang atau menyerahkan barang atau jasa pada perusahaan lain, pada tanggal tertentu dan jumlah tertentu. Djarwanto (2010:34) hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya.

Kebijakan utang sangat penting diambil oleh perusahaan, mengingat utang adalah beban bagi perusahaan namun disisi lain perusahaan sangat membutuhkan utang untuk mengembangkan usahanya. Kebijakan hutang diprosikan dengan Debt To Equity Rasio (DER) dengan formula :

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Muchlisin Riadi (2017) mengatakan ukuran perusahaan adalah suatu ukuran, skala atau variabel yang menggambarkan besar-kecilnya perusahaan berdasarkan beberapa ketentuan, seperti total aktiva, log size, nilai pasar, saham, total penjualan, total pendapatan, total modal dan lain-lain. Pengelompokan perusahaan atas dasar skala operasi umumnya terbagi menjadi tiga kategori, yaitu: perusahaan besar (large firm), perusahaan menengah (medium-size) dan perusahaan kecil (small firm). Menurut Riyanto (2013), ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan atau nilai aktiva. Sedangkan menurut Hartono (2008:14) ukuran perusahaan (*firm size*) adalah besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan total asset. Ukuran perusahaan diproksikan dengan Total Aset = Log Natural

Sudirman, (2015:27) menjelaskan *Good Corporate Governance*(GCG) secara definitif sebagai sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholder*. setiap perusahaan harus memastikan bahwa asas GCG diterapkan pada setiap aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan. yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan diperlukan untuk mencapai kesinambungan usaha (*sustainability*) perusahaan dengan memperhatikan pemangku kepentingan (*stakeholders*).

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan. Salah satu upaya perusahaan untuk menerapkan GCG atau tata kelola perusahaan yang baik adalah dengan memberikan hak kepada manajemen untuk memiliki saham yang dikenal dengan istilah kepemilikan manajerial yang merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan.

Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan menghitung persentase saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dengan seluruh jumlah saham perusahaan yang beredar. Dengan formula sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Saham yang dimiliki perusahaan}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

Pengembangan Hipotesis

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber daya pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Riyanto (2013:98). Kebijakan perusahaan untuk mengembangkan usahanya dengan utang adalah hal yang lumrah, karena tidak ada satu perusahaan pun di dunia ini yang bebas dari utang, bahkan bisa jadi sebagian besar operasionalnya dibiayai dari utang. Perusahaan tentu sangat berhati-hati dalam menentukan kebijakan utang mengingat utang adalah menjadi beban bagi perusahaan, jika tidak dikelola dengan baik dapat mengakibatkan malapetaka bagi perusahaan, dan sebaliknya jika dimanage dengan baik dapat mendatangkan pendapatan bagi perusahaan. Pendapatan yang besar dapat meningkatkan laba

perusahaan, dan berdampak pada besarnya deviden yang akan diterima oleh para pemegang saham. Oleh sebab itu hipotesis yang diajukan adalah :

Undang-undang No. 20 Tahun 2008 tentang kriteria ukuran perusahaan mengklasifikasikan ukuran perusahaan ke dalam 4 kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Umumnya para investor maupun kreditor sebelum melakukan investasinya pada suatu perusahaan dengan melihat laporan keuangannya, salah satu yang menjadi perhatian para investor dan kreditor adalah ukuran perusahaan, para investor dan kreditor lebih tertarik dengan perusahaan yang memiliki asset besar karena perusahaan yang besar relative lebih aman untuk berinvestasi dari pada perusahaan kecil. Perusahaan besar dengan dukungan modal yang besar, SDM yang professional, teknologi yang canggih dan jaringan yang kuat lebih berpotensi mendatangkan pendapatan yang besar pula, yang pada akhirnya akan mempengaruhi laba perusahaan, semakin tinggi laba perusahaan semakin besar pula deviden yang akan diterima oleh para pemegang saham. Oleh sebab itu dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Sartono (2010:487) Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dari seluruh modal saham. Kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan bisa menjadi salah satu strategi untuk memajukan perusahaan, karena akan mengurangi terjadi konflik kepentingan antara pemilik dan pengelola. Dengan adanya kepemilikan manajerial ini maka kebijakan yang diambil oleh perusahaan akan lebih selektif, khususnya kebijakan utang ini. Karena para manajerial perusahaan merasa memiliki terhadap perusahaan sehingga setiap kebijakan yang akan diambil akan lebih berhati-hati. Sikap para manajerial bisa memperkuat atau memperlemah hubungan kebijakan utang dengan kebijakan deviden, untuk itu maka hipotesis yang diajukan adalah :

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating Besar kecilnya ukuran perusahaan sangat tergantung dari pertumbuhan atau perkembangan perusahaan, dan pertumbuhan atau perkembangan perusahaan sangat tergantung dari kualitas para manajemennya. Jika para petinggi perusahaan memiliki kualitas yang tinggi dengan komitmen yang kuat dan didukung oleh rasa memiliki pada perusahaan, maka besar kemungkinan perusahaan akan tumbuh dan berkembang dengan pesat. Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Untuk itu hipotesis yang diajukan sebagai berikut :

Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian dilakukan di BEI pada perusahaan pertambangan yang terdaftar selama periode penelitian 2016-2020. Jumlah perusahaan pertambangan yang terdaftar adalah 47 perusahaan, dari 47 perusahaan tersebut yang bisa dijadikan sampel 7 perusahaan, dengan kriteria pengambilan sampel sebagai berikut

Teknik analisa data yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis*. dengan menggunakan SPSS 25. Dengan formula sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_1.X_3 + b_5X_2.X_3 + e$$

Keterangan :

- Y = Kebijakan deviden
- a = Konstanta
- b = Koefisien regresi
- X1 = Kebijakan utang

- X2 = Ukuran perusahaan
- X3 = Kepemilikan Manajerial
- e = Standar error

Analisis Hasil Penelitian

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.106	0.093		1.150	.261
KH	.670	.222	6.603	3.051	.006
UP	.210	.048	.550	4.609	.070
KM	.132	.050	.875	4.350	.004
KH*KM	.373	.062	.905	6.011	.001
UP*KM	2.137	.120	1.168	17.867	.020

a. Dependent Variable: KD

Keterangan :

- KH : Kebijakan Utang
- UP : Ukuran Perusahaan
- KD : Kebijakan Dividen
- KM : Kepemilikan Manajerial

Dari hasil analisis tersebut, dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = -0.106 + 0.670X_1 - 0.210X_2 + 0.132X_3 + 0.373X_1X_3 - 2.137X_2X_3 + e$$

- a. Konstanta
Nilai konstanta 0,106, artinya ketika kebijakan utang, ukuran perusahaan serta interaksinya dengan kepemilikan manajerial nilai 0, maka kebijakan dividen nilainya 0,106.
- b. Koefisien Regresi X1 ukuran perusahaan dengan nilai 0.210 artinya setiap kenaikan satu kesatuan dari ukuran perusahaan akan meningkatkan 0,210 kebijakan dividen
- c. Koefisien Regresi X2 Ukuran perusahaan dengan nilai 0.670 artinya setiap kenaikan satu kesatuan dari kebijakan utang akan meningkatkan 0.670 kebijakan dividen
- d. Nilai Koefisien Regresi X1.X3

Nilai koefisien regresi intraksi antar kebijakan utang dengan kepemilikan manajerial sebesar 0.373 artinya bahwa setiap peningkatan satu kesatuan interaksi antar kebijakan utang dengan kepemilikan manajerial akan dapat meningkatkan Kebijakan Dividen sebesar 0.373.

- e. Nilai koefisien regresi intraksi antar ukuran perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebesar 2.137 artinya bahwa setiap peningkatan satu kesatuan interaksi antar ukuran perusahaan dengan kepemilikan manajerial akan dapat meningkatkan Kebijakan Dividen sebesar 2.137.

Uji Hipotesis

Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Uji t atau uji koefisien regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Priyatno (2012:161). Untuk mengetahui pengaruh variable independen terhadap variable dependen dapat dilihat dari hasil uji SPSS sebagai berikut :

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.106	0.093		1.150	.261
KH	.670	.222	6.603	3.051	.006
UP	.210	.048	.550	4.609	.070
KM	.132	.050	.875	4.350	.004
KH*KM	.373	.062	.905	6.011	.001
UP*KM	2.137	.120	1.168	17.867	.020

a. Dependent Variable: KD

1. Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Deviden

Hasil uji SPSS pada tabel Coefficientstersebut diatas berdeasarkan signifkansi dimana nilai kebijakan utang sebesar $0.006 < 0,05$, artinya secara parsial kebijakan utang berpengaruh psotif signifikan terhadap kebijakan deviden. Hasil uji sejalan dengan hipotesis yang diajukan yaitu kebijakan utang berpengaruh terhadap kebijaka deviden.

2. Pengaruh Ukuran perusahaan Terhadap kebijakan Deviden

Hasil uji SPSS pada tabel Coefficientstersebut diatas berdasarkan signifkansi dimana nilai ukuran perusahaanang sebesar $0.070 > 0,05$, artinya secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Hasil ujitidak sejalan dengan hipotesis yang diajukan yaitu ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijaka deviden

3. Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Deviden dengan Kepemilikan Manajerial sebagai variable Moderating

Hasil uji interaksi kebijakan utang dengan kepemilikan manajerial berdasarkan signifikansi adalah $0,001 < 0,05$ artinya variabel kepemilikan manajerial adalah merupakan variable moderating, karena dapat memperkuat hubungan antara variable kebijakan utang dengan kebijakan deviden

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden dengan Kepemilikan Manajerial sebagai variable Moderating

Hasil uji interaksi ukuran perusahaan dengan kepemilikan manajerial berdasarkan signifikansi adalah $0,020 < 0,05$ artinya variabel kepemilikan manajerial adalah merupakan variable moderating dari ukuran perusahaan dengan kebijakan deviden, karena dapat memperkuat hubungan antara kedua variable tersebut.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kepemilikan manajerial mampu memoderasi kebijakan utang dan ukuran perusahaan dengan kebijakan deviden, dengan kata lain kepemilikan manajerial mampu memperkuat hubungan antara kedua variable independen kebijakan utang dan ukuran perusahaan dengan variable dependenyaitu kebijakan deviden Kepemilikan manajerial bisa menjadi pertimbangan para pemegang saham khususnya pemegang saham mayoritas agar memberikan kepada para pejabat tinggi dari perusahaan untuk memiliki saham perusahaan dengan memberikan kebijakan yang lebih longgar misalnya pejabat yang berprestasi diberikan bonus saham atau memberikan saham dengan harga yang lebih rendah dari harga pasar, untuk meningkatkan dedikasi dan loyalitas yang tinggi pada perusahaan, agar tidak pindah kerja pada perusahaan lain yang bisa menyebabkan kerugian bagi perusahaan.

Daftar Pustaka

- Agus Sartono. 2010. *Menejemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE Yogyakarta
- Harjito, D.A dan Martono. (2014). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Fakultas Ekonomi Islam Indonesia Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* Edisi Kelima. BPFE. Yogyakarta
- Djarwanto (2001) *Pokok-pokok Analisa laporan keuangan*.BPFE Yogyakarta
- Bambang Riyanto. 2013. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Charles T. Horngren, 2010, *Akuntansi Biaya*, Edisi 12, Jakarta: Erlangga.
- Priyatno, Dwi (2012). *SPSS*
- S. Munawir, 2004. *Analisis Laporan Keuangan*, Penerbit Liberty. Yogyakarta.
- Komite Nasional Kebijakan governance (2006)
- Sudirman (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Fortofolio*. Sultan Amai Press (IAIN Sultan Amai Gorontalo)

- Riadi, M. (2017). Pengertian, Jenis dan Pengukuran Nilai Perusahaan.
<https://www.kajianpustaka.com/2017/11/pengertian-jenis-dan-pengukuran-nilai->
- Wardiyah, Mia Lasmi (2017).Manajemen Pasar Uang dan Pasar Modal.Perbitan Pustaka Setia Bandung.
- Undang-undang No.40 2007Tentang perseroan terbatas
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008. Tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah