



**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN
PEMBAGIAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN BUMN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2011-2016**

SKRIPSI

Oleh

**Siti Nurainul Jannah
NIM 140810301185**

**PRODI S-1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER
2018**



**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN
PEMBAGIAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN BUMN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2011-2016**

SKRIPSI

diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Studi Akuntansi (S1)
dan mencapai gelar Sarjana

Oleh

**Siti Nurainul Jannah
NIM 140810301185**

**PRODI S-1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER
2018**

PERSEMBAHAN

Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Penyayang, skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Allah SWT dengan Kebesaran dan Keagungannya yang selalu memberikan Ridho, Rahmat dan Kasih SayangNya sehingga saya dapat menyelesaikan tugas akhir ini dengan baik.
2. Terimakasih atas Nabi Muhammad SAW tercinta dengan Suri Tauladanmu sehingga saya senantiasa berada dijalanNya yang lurus.
3. Kedua orang tuaku yang terhormat Bapak M. Amir dan Ibu Amin Darsih, saya dedikasikan tugas ini sebagai perjuanganku untuk dapat membanggakan kalian.
4. Si Kembarku yang manis Ila dan Ika, semoga perjuanganku bermanfaat bagi kalian.
5. Almamaterku tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

MOTTO

Maka nikmat Tuhanmu yang manakah yang kamu dustakan?

(QS. Ar-Rahman: 13)¹

Dari Abu Hurairah r.a Nabi Muhammad SAW bersabda:

“Bukannya yang dinamakan kaya itu karena banyaknya harta, tetapi yang dinamakan kaya yang sebenarnya ialah kayanya jiwa.”

(Imam Nawawi)²

Jangan banyak mengeluh karena hanya akan menambah kegelisahan.

Perbanyaklah bersyukur, Alhamdulillah, itu yang akan mendatangkan kebahagiaan. Bersandarlah kepada Allah SWT, Tuhan Yang Maha Esa, karena dialah yang menentukan segalanya. (Prof. Dr. Quraish Shihab)³

¹ Departemen Agama Republik Indonesia. 1978. *Al Qur'an dan Terjemahannya*. Jakarta: PT. Bumi Restu.

² Imam Nawawi. 2014. *Riyadhus Shalihin dan Penjelasannya*. Jakarta: AQWAM MEDIKA

³ Shihab, Quraish. 2017. Tulisan Quraish Shihab untuk Najwa. <http://majalahkartini.co.id/berita/serba-serbi>. (Diakses pada 12 Januari 2018).

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Siti Nurainul Jannah

NIM : 140810301185

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa karya ilmiah yang berjudul “ Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan pembagian Dividen Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016” adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali kutipan yang sudah saya sebutkan sumbernya, belum pernah diajukan pada institusi mana pun, dan bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa ada tekanan dan paksaan ari pihak mana pun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 26 Januari 2018

Yang menyatakan,

(Siti Nurainul Jannah)

NIM 140810301185

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul Skripsi : Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan
Pembagian Dividen Pada Perusahaan BUMN
yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode
2011-2016

Nama Mahasiswa : Siti Nurainul Jannah
NIM : 140810301185
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jurusan : Akuntansi
Tanggal Persetujuan : 31 Januari 2018

Pembimbing I,

Pembimbing II,

Dr. Muhammad Miqdad, SE., MM., Ak
NIP. 19710727 199512 1001

Dr. Alwan Sri Kustono, S.E, M.Si, Ak
NIP. 19720416 200112 1001

Mengetahui,
Ketua Program Studi S1-Akuntansi

Dr. Agung Budi Sulistiyo, S.E., M.Si, Ak, CA.
NIP. 19780927 200112 1002

SKRIPSI

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN
PEMBAGIAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN BUMN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2011-2016**

Oleh

**Siti Nurainul Jannah
NIM 140810301185**

Pembimbing:

Dosen Pembimbing I : Dr. Muhammad Miqdad, SE., MM., Ak
Dosen Pembimbing II : Dr. Alwan Sri Kustono, S.E, M.Si, Ak

**PENGESAHAN
JUDUL SKRIPSI**

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN
PEMBAGIAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN BUMN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2011-2016**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Siti Nurainul Jannah
NIM : 140810301185
Jurusan : Akuntansi

Telah dipertahankan didepan panitia penguji pada tanggal:

19 Februari 2018

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

Susunan Panitia Penguji

Ketua : Drs. Imam Mas'ud, MM, Ak (.....)
NIP. 19591110 198902 1 001

Sekretaris : Drs. Sudarno, M.Si, Ak (.....)
NIP. 19601225 198902 1 001

Anggota : Nur Hisamuddin, S.E., M.SA., A (.....)
NIP. 19791014 200912 1 001

Mengetahui/ Menyetujui
Universitas Jember
Dekan

Dr. Muhammad Miqdad., S.E, MM, Ak
NIP 19710727 199512 1 001

Siti Nurainul Jannah

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembagian dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan. Metode yang digunakan adalah metode penelitian kuantitatif dan objek penelitian adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh dengan teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak duabelas perusahaan dengan menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis data adalah menggunakan analisis regresi linier berganda dengan alat uji SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap Kebijakan Pembagian Dividen. Sedangkan hasil uji-t menunjukkan bahwa hanya variabel Profitabilitas yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Pembagian Dividen. Variabel independen Likuiditas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Pembagian Dividen. Kebijakan Pembagian Dividen menjadi salah satu pusat perhatian bagi para pemilik kepentingan. Namun penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi variabel dependennya. Besarnya pengaruh semua variabel independen dalam penelitian ini hanya 33% saja dan sisanya banyak dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Kata Kunci: Kebijakan Pembagian Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan.

Siti Nurainul Jannah

Accounting Departement, Faculty Of Econimic and Business, Jember University

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the factors that influence the dividend payout policy on BUMN companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2011-2016. The independent variables used in this research are Profitability, Liquidity, Asset Growth, and Company Size. The method used is the method of quantitative research and the object of research is a state-owned company listed on the Indonesia Stock Exchange. The data used in this study was secondary data in the form of financial statements obtained by data collection techniques using documentation method. The sample used in this research is twelve companies using purposive sampling method. The technique of data analysis using was multiple linear regression analysis using SPSS test tool. The results showed that all independent variables together positive effect on Dividend Policy. While the t-test results show that only Profitability variables that have a positive and significant influence toward the Dividend Payout Policy. The independent variables Liquidity, Asset Growth, and Company Size have a positive and insignificant effect on Dividend Policy. The Dividend Payout Policy is one of the main concerns of the stakeholders. However, this study uses only four independent variables to analyze the factors that influence the dependent variable. The magnitude of influence of all independent variables in this study only 33% and the rest much influenced by other variables outside in this study.

Keywords: *Dividend Payout Policy, Profitability, Liquidity, Asset Growth, Company Size.*

RINGKASAN

“FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN PEMBAGIAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2016”. Siti Nurainul Jannah, 140810301185; 2018; 55 Halaman; Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Pembagian dividen perusahaan BUMN yang telah diprivatisasi merupakan hal penting bagi para pemilik kepentingan untuk pengambilan keputusan. Tujuan negara memprivatisasi perusahaan-perusahaan milik pemerintah adalah untuk membawa perbaikan ke dalam manajemen dan kinerja BUMN agar dapat menjadi perusahaan-perusahaan global yang kompetitif dan mandiri sehingga tidak menjadi beban bagi negara lagi. Dividen juga merupakan salah satu sumber pendapatan negara untuk APBN. Pada tahun 2016, terdapat 20 perusahaan BUMN yang telah diprivatisasi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penilaian kebijakan pembagian dividen perusahaan BUMN yang telah diprivatisasi juga dapat digunakan para investor selain negara, kreditur, dan pihak-pihak berkepentingan lain sebagai dasar dalam mengambil sebuah keputusan. Berdasarkan latar belakang di atas, peneliti bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembagian dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Faktor-faktor yang digunakan antara lain profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini sebanyak 20 perusahaan BUMN dengan menggunakan metode purposive sampling, sehingga perusahaan yang digunakan sebagai sampel adalah 12 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2011-2016. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 72 sampel dengan menggunakan teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda dengan alat bantu SPSS.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap Kebijakan Pembagian Dividen. Sedangkan hasil uji-t menunjukkan bahwa hanya variabel Profitabilitas yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Pembagian Dividen. Variabel independen Likuiditas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Pembagian Dividen. Kebijakan Pembagian Dividen menjadi salah satu pusat perhatian bagi para pemilik kepentingan. Namun penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi variabel dependennya. Besarnya pengaruh semua variabel independen dalam penelitian ini hanya 33% saja dan sisanya banyak dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

PRAKATA

Puji syukur kehadiran Allah SWT atas segala rahmat dan ridho-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembagian Dividen Pada perusahaan BUMN yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Akuntansi (S1) dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Selama pelaksanaan dan penyusunan skripsi ini, penulis telah banyak mendapatkan bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Dr. Muhammad Miqdad, S.E, M.M, Ak selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember serta selaku Dosen Pembimbing I yang telah berkenan memberikan bimbingan, arahan dan motivasi hingga skripsi ini selesai;
2. Dr. Alwan Sri Kustono, S.E, M.Si, Ak selaku Dosen Pembimbing II yang telah berkenan meluangkan waktu, pikiran, dan perhatian untuk membimbing penulis dalam penyelesaian skripsi ini;
3. Dr. Yosefa Sayekti, S.E,M.Com,Ak. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
4. Dr. Agung Budi Sulistiyo, S.E, M.Si, Ak selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi;
5. Drs. Sudarno, M.Si, Ak selaku Dosen Pembimbing Akademik;
6. Para Dosen dan seluruh staf pengajar Jurusan Akuntansi yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi penulis;
7. Seluruh staf dan karyawan dilingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah membantu dalam proses penyelesaian skripsi;

8. Kedua orang tuaku dan keluarga besar yang senantiasa berdoa demi kelancaran penulis;
9. Sahabat seperjuangan yang senantiasa memberikan semangat kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi: Puji Rahayu dan Chusnul Khotimah;
10. Seluruh teman-teman seperjuangan Akuntansi 2014 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember yang telah memberikan dukungan, kerjasama, dan kebersamaan selama menempuh studi di kampus tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, seperti ketidaksempurnaan pada diri manusia. Oleh karena itu, penulis menerima segala kritik dan saran dari semua pihak demi kesempurnaan skripsi ini. Akhirnya penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis khususnya dan pembaca pada umumnya.

Jember, 26 Januari 2018

Penulis

DAFTAR ISI

COVER	i
HALAMAN PERSEMBAHAN	ii
HALAMAN MOTTO	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSETUJUAN	v
HALAMAN PEMBIMBING	vi
HALAMAN PENGESAHAN	vii
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
RINGKASAN	x
PRAKATA	xi
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan	6
1.4 Manfaat	6
1.4.1 Manfaat Teoritis.....	6
1.4.2 Manfaat Praktis	7
1.4.3 Manfaat Bagi Akademisi	7
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA	8
2.1 Landasan Teori	8
2.1.1 Teori Dividen	8
2.1.2 Kebijakan Pembagian Dividen.....	12
2.2 Penelitian Terdahulu	14
2.3 Kerangka Teoritis	18
2.4 Hipotesis	19
BAB 3 METODE PENELITIAN	23
3.1 Jenis Penelitian	23
3.2 Populasi dan Sampel	23

3.3	Jenis dan Sumber Data	25
3.4	Teknik Pengumpulan Data	26
3.5	Variabel Penelitian	26
3.5.1	Variabel Terikat atau Variabel Dependen.....	26
3.5.2	Variabel Bebas atau Variabel Independen	27
3.6	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	27
3.6.1	Variabel Terikat atau Variabel Dependen.....	27
3.6.2	Variabel Bebas atau Variabel Independen	28
3.7	Metode Analisis Data	29
3.7.1	Model Regresi	29
3.7.2	Uji Asumsi Klasik.....	30
3.7.3	Analisis Deskriptif Statistik	33
3.7.4	Uji Hipotesis	33
3.8	Kerangka Pemecahan Masalah	36
BAB 4 PEMBAHASAN		38
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	38
4.3	Pengujian Asumsi Klasik	39
4.2.1	Uji Normalitas.....	40
4.2.2	Uji Multikolinearitas	41
4.2.3	Uji Autokorelasi.....	42
4.2.4	Uji Heterokedastisitas	43
4.4	Hasil Analisis Regresi Berganda	44
4.5	Pengujian Hipotesis	46
4.4.1	Analisis Koefisien Determinasi (R^2).....	46
4.4.2	Uji Statistik F	46
4.4.3	Uji Statistik t	47
4.6	Pembahasan Hasil Penelitian	51
4.5.1	Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Pembagian Dividen.....	51
4.5.2	Analisis Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Pembagian Dividen.....	52
4.5.3	Analisis Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Pembagian Dividen.....	53
4.5.4	Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Pembagian Dividen.....	54
BAB 5 KESIMPULAN		56
5.1	Kesimpulan	56

5.2 Keterbatasan Penelitian	57
5.3 Saran	58
DAFTAR PUSTAKA	59



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Daftar Asset Perusahaan BUMN <i>go public</i> , 2017.....	2
Tabel 1.2 Daftar Perusahaan Pemberi Dividen Terbesar, 2016.....	3
Tabel 3.1 Daftar Perusahaan BUMN <i>go public</i>	25
Tabel 4.1 Perusahaan Sampel.....	38
Tabel 4.2 Hasil Analisis Deskriptif Sampel Data.....	39
Tabel 4.3 Normalitas Data.....	41
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas.....	42
Tabel 4.5 Uji Durbin-Watson.....	42
Tabel 4.6 Hasil Perhitungan Regresi Berganda.....	44
Tabel 4.7 Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R^2).....	46
Tabel 4.8 Hasil Perhitungan Uji F.....	46
Tabel 4.9 Hasil Uji t.....	47
Tabel 4.10 Rangkuman Hasil Penelitian.....	50

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Pembagian Laba.....	8
Gambar 2.2 Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen.....	19
Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah.....	37
Gambar 4.1 Grafik Histogram.....	40
Gambar 4.2 Grafik Normal Propability Plot.....	40
Gambar 4.3 Grafik Scatterplot.....	43
Gambar 4.4 Grafik Penerimaan/Penolakan Hipotesis Profitabilitas.....	48
Gambar 4.5 Grafik Penerimaan/Penolakan Hipotesis Likuiditas.....	49
Gambar 4.6 Grafik Penerimaan/Penolakan Hipotesis Pertumbuhan Aset.....	49
Gambar 4.7 Grafik Penerimaan/Penolakan Hipotesis Ukuran Perusahaan.....	50

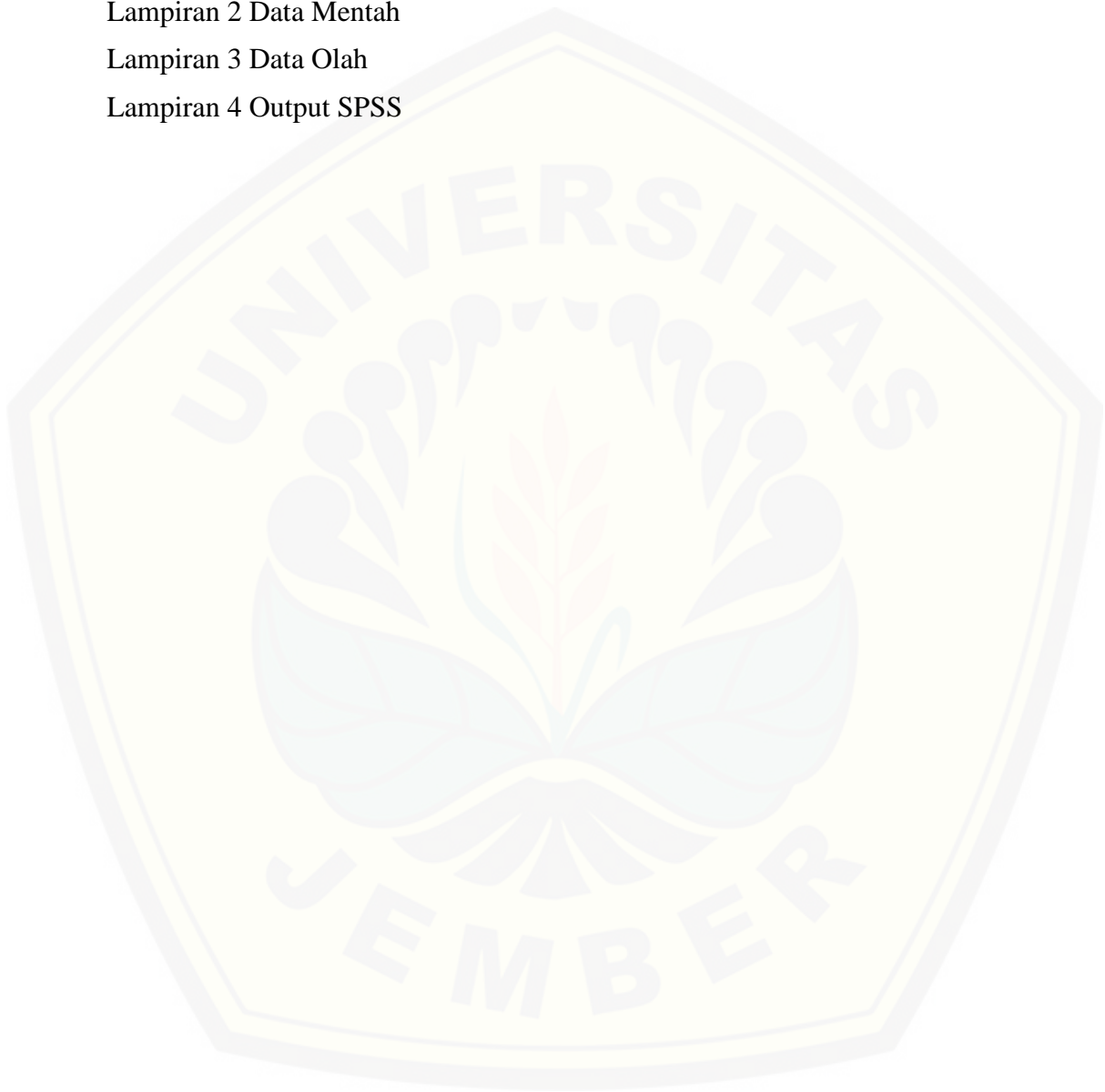
DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Sampel Penelitian

Lampiran 2 Data Mentah

Lampiran 3 Data Olah

Lampiran 4 Output SPSS



BAB 1 PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di Indonesia, definisi BUMN menurut UU No.19 Tahun 2003 adalah badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. Terdapat beberapa BUMN yang sudah diubah pemerintah menjadi perusahaan terbuka yang sahamnya bisa dimiliki oleh publik. Contohnya adalah perusahaan perseroan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perubahan bentuk kepemilikan BUMN tersebut sesuai dengan kebijakan pemerintah tentang privatisasi BUMN. Privatisasi adalah penjualan sebagian atau seluruh saham persero kepada pihak lain untuk peningkatan kualitas. Harapan pemerintah dengan adanya privatisasi adalah untuk membawa perbaikan ke dalam manajemen dan kinerja BUMN agar dapat menjadi perusahaan-perusahaan global yang kompetitif dan mandiri sehingga tidak menjadi beban bagi negara lagi.

Hal tersebut dikarenakan banyaknya perusahaan BUMN yang tidak menghasilkan keuntungan bagi pemerintah malah menyebabkan kerugian bagi negara, sehingga menjadi hambatan bagi kemajuan ekonomi. Menurut jurnal Indonesia Menentukan Nasib (2010) mengatakan bahwa sumbangan yang diberikan oleh BUMN-BUMN kepada perekonomian Indonesia ini kecil dibandingkan dengan besarnya aset mereka. Berikut adalah daftar jumlah aset yang dimiliki perusahaan BUMN yang telah diprivatisasi atau sahamnya yang telah diperjual-belikan di Bursa Efek Indonesia (*go public*):

Tabel 1.1
Daftar Asset Perusahaan BUMN *go public*, 2017

No.	Nama Perusahaan	Jumlah Aset (dalam milyar Rupiah)
1.	PT. Telekomunikasi Indonesia (<i>Persero</i>) Tbk	166.173
2.	PT. Jasa Marga (<i>Persero</i>) Tbk	36.724
3.	PT. Garuda Indonesia (<i>Persero</i>) Tbk	44.611
4.	PT. Semen Baturaja (<i>Persero</i>) Tbk	3.268
5.	PT. Semen Indonesia (<i>Persero</i>) Tbk	38.153
6.	PT. Aneka Tambang (<i>Persero</i>) Tbk	30.356
7.	PT. Bukit Asam (<i>Persero</i>) Tbk	16.894
8.	PT. Timah (<i>Persero</i>) Tbk	9.279
9.	PT. Bank Negara Indonesia (<i>Persero</i>) Tbk	508.595
10.	PT. Bank Rakyat Indonesia (<i>Persero</i>) Tbk	878.426
11.	PT. B////////ank Tabungan Negara (<i>Persero</i>) Tbk	171.807
12.	PT. Bank Mandiri (<i>Persero</i>) Tbk	34.921
13.	PT. Adhi Karya (<i>Persero</i>) Tbk	16.761
14.	PT. Pertambangan Perumahan (<i>Persero</i>) Tbk	19.128
15.	PT. Wijaya Karya (<i>Pesero</i>) Tbk	19.602
16.	PT. Waskita Karya (<i>Persero</i>) Tbk	30.309
17.	PT. Krakatau Steel (<i>Persero</i>) Tbk	49.953
18.	PT. Perusahaan Gas Negara (<i>Persero</i>) Tbk	87.637
19.	PT. Indofarma (<i>Persero</i>) Tbk	1.533
20.	PT. Kimia Farma (<i>Persero</i>) Tbk	3.236

Sumber: Laporan Keuangan dan Tahunan perusahaan tercatat Bursa Efek Indonesia, 2017 yang diolah.

Untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidup, suatu perusahaan haruslah berada dalam keadaan *profitable*. Karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya dalam menjalankan kegiatan bisnis perusahaan, dan jika sebaliknya apabila perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang rendah tidak akan menarik minat investor atau bahkan menyebabkan para investor menarik dananya. Untuk dapat mengetahui kondisi keuangan suatu perusahaan dapat menggunakan analisis keuangan perusahaan, antara lain dengan menghitung Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan. Oleh karena itu,

penelitian ini menggunakan analisis keuangan dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pembagian dividen kepada para pemegang sahamnya.

Dividen perusahaan BUMN merupakan hal yang penting untuk dibahas karena akan mempengaruhi terhadap jumlah pendapatan negara sebagai sumber pemasukan APBN. Menurut market.bisnis.com, pada tahun 2016 terdapat lima perusahaan BUMN yang masuk kedalam 10 emiten pemberi dividen terbesar pada tahun 2016 antara lain Bank BRI, Bank Mandiri, Bank BNI, Perusahaan Gas Negara, dan PT. Bukit Asam. Hal tersebut merupakan sebuah peningkatan atas prestasi dari kinerja BUMN yang diukur berdasarkan besarnya jumlah dividen yang diberikan. Berikut adalah data 10 emiten pemberi dividen terbesar pada tahun 2016:

Tabel 1.2
Daftar Perusahaan Pemberi Dividen Terbesar, 2016

No.	Kode Perusahaan	Nilai (dalam milyar Rupiah)
1.	BBRI (BUMN)	7.619,32
2.	BMRI (BUMN)	6.100,49
3.	BBCA (NON-BUMN)	2.588,77
4.	BBNI (BUMN)	2.266,64
5.	PGAS (BUMN)	2.213,73
6.	ADRO (NON-BUMN)	996,76
7.	ITMG (NON-BUMN)	839,37
8.	BJBR (NON-BUMN)	822,24
9.	BJTM (NON-BUMN)	641,46
10.	PTBA (BUMN)	610,77

Sumber: [http://www.Market.bisnis.com/daftar lengkap emiten pemberi dividen terbesar, 2016](http://www.Market.bisnis.com/daftar_lengkap_emiten_pemberi_dividen_terbesar_2016) yang diolah.

Perusahaan harus menentukan kebijakan yang tepat untuk menangani masalah yang terkait dengan dividen. Kondisi keuangan perusahaan BUMN yang baik menyebabkan peluang pembayaran dividen tinggi dan harga saham perusahaan naik. Hal inilah yang menyebabkan para investor tertarik untuk menanamkan modalnya. Karena tujuan utama investor tidak lain adalah untuk mendapatkan keuntungan yang besar dengan resiko tertentu (seminimal mungkin).

Besarnya dividen yang dibayarkan suatu perusahaan kepada para pemegang saham pada umumnya diukur dengan membandingkan jumlah dividen per saham dengan jumlah laba per saham perusahaan (*dividend payout ratio*). Semakin besar *dividend payout ratio* (DPR) suatu perusahaan, maka investor akan semakin tertarik untuk menanamkan modalnya. Pernyataan tersebut sesuai dengan teori dividen “*The Bird In The Hand*”⁴. Oleh karena itu, analisis terhadap faktor yang mempengaruhi Kebijakan pembagian dividen BUMN yang telah diprivatisasi perlu dilakukan bagi para pemangku kepentingan sebagai dasar pengambilan keputusan.

Perusahaan BUMN memiliki perlakuan yang berbeda dengan perusahaan milik swasta dalam hal pembagian dividennya atau besarnya *dividend payout ratio* (DPR). Dalam perusahaan BUMN besarnya dividen yang ditentukan diatur dalam RUPS (rapat umum pemegang saham) yang sebagian besar dipengaruhi oleh pemerintah sebagai pemegang saham terbesar, sedangkan dalam perusahaan swasta besarnya dividen dipengaruhi dan ditentukan oleh pemegang saham bukan pemerintah.

Berdasarkan pemaparan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa dividen BUMN merupakan hal yang penting untuk dibahas karena akan sangat berpengaruh terhadap pendapatan negara dalam APBN terkait tujuan pemerintah dalam menciptakan BUMN yang mandiri untuk dapat bersaing dikancah Internasional. Dividen juga sangat dibutuhkan oleh para pemilik modal sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya dalam perusahaan BUMN yang sudah *go public*.

Banyak penelitian yang sudah dilakukan terkait dengan dividen. Dari penelitian-penelitian tersebut terdapat beberapa *research gap*, diantaranya adalah:

Chasanah (2008), Gill dkk. (2010), Amidu dan Abor (2006), dan Deitiana (2009) dalam hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki

⁴ Sjahrial, Dermawan. 2007. Manajemen Keuangan. Jakarta: Mitra Wacana Media.

pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Imran (2011), Halim (2013), Pribadi (2012), dan Murni (2016) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Akan tetapi, semua hasil penelitian tersebut bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lopolusi (2013), Latiefasari (2011), dan Difah (2011) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap DPR.

Penelitian yang dilakukan oleh Hadiwidjaja (2007), Darminto (2007), dan Wicaksana (2012) menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap DPR. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rehman dan Takumi (2012) menyatakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Deitiana (2009), dan Lopolusi (2013) menyatakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap DPR.

Murni (2015) menyatakan bahwa *growth* berpengaruh signifikan terhadap DPR. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lopolusi (2013), Latiefasari (2011), Pribadi (2012), Chasanah (2008), Amidu dan Abor (2006), Gill dkk. (2010) dan Hermuningsih (2007) yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap DPR. Bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hatta (2002), Swastyastu dkk. (2014), Imran (2011), dan Darminto (2007) yang menyatakan bahwa *growth* tidak berpengaruh negatif terhadap DPR.

Difah (2011) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap DPR. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hellstrom (2012), Imran (2011), Darminto (2007), dan Hatta (2002) yang juga menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap DPR. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Murni (2016) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Swastyastu dkk. (2014), Lopolusi (2013), dan Pribadi (2012) yang juga menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap DPR.

Berdasarkan beberapa hasil penelitian terdahulu telah ditemukan adanya perbedaan hasil dan penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya dikarenakan jumlah variabel, objek dan jangka waktu penelitian terhadap faktor yang mempengaruhi kebijakan pembagian dividen yang berbeda.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Pembagian Dividen?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Pembagian Dividen?
3. Apakah Pertumbuhan Aset berpengaruh terhadap Kebijakan Pembagian Dividen?
4. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Pembagian Dividen?

1.3 Tujuan

1. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Pembagian Dividen
2. Untuk menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Pembagian Dividen
3. Untuk menganalisis pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Pembagian Dividen
4. Untuk menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Pembagian Dividen

1.4 Manfaat

1.4.1 Manfaat Teoritis

1. Memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan pembagian dividen.
2. Memperkaya penelitian-penelitian sebelumnya.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Memberi informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi suatu keputusan pembagian dividen sehingga dapat menjadi acuan untuk menentukan target pembayaran dividen.
2. Dapat menjadi salah satu sumber informasi untuk memilih investasi pada bursa saham dan mengetahui faktor apa saja yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen emiten.

1.4.3 Manfaat Bagi Akademisi

1. Sebagai bahan untuk menambah referensi dan informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembagian dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2011-2016.
2. Mengembangkan dan menambah wawasan pembaca berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembagian dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2011-2016.
3. Sebagai bahan kajian untuk mengembangkan penelitian lebih lanjut tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembagian dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2011-2016.

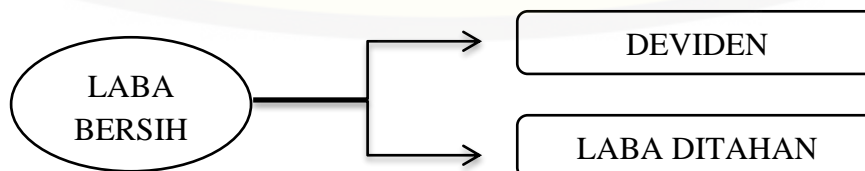
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Dividen

Menurut Kramer & Johnson (2009), Dividen adalah distribusi pendapatan masa lalu atau saat ini kepada para pemegang saham yang bukan merupakan beban perusahaan dan tidak muncul pada laporan laba rugi. bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham. Sedangkan menurut Bernstein & Wild (1997), Terdapat dua jenis dividen, yaitu dividen tunai dan dividen saham. Dividen tunai adalah pembagian dividen tunai yang harus dibayarkan perusahaan kepada para pemegang saham pada tanggal yang akan ditentukan (kewajiban lancar). Sedangkan dividen saham adalah distribusi tambahan saham perusahaan kepada pemegang saham dengan basis pro rata tanpa biaya apapun bagi pemegang saham. Basis pro rata adalah setiap pemegang saham akan menerima tambahan saham sama dengan presentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham.

Selain dibagikan dalam bentuk dividen, sebagian dari laba bersih juga akan menjadi laba ditahan. Menurut Marcus (2014), laba ditahan adalah bagian dari laba perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan untuk membiayai perkembangan dan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Oleh sebab itu, keputusan mengenai *Dividend Payout Ratio* (DPR) menurut Keown, dkk.(2000) akan bertolak belakang dengan keputusan mengenai laba ditahan atau *Retention Ratio Decision*.



Gambar 2.1
Pembagian Laba

Di satu sisi, para pemegang saham akan merasa senang apabila bagian dari laba bersih yang dibagikan sebagai dividen semakin besar. Akan tetapi, apabila DPR ini semakin besar, berarti laba ditahan semakin kecil. Seperti yang sudah disebutkan sebelumnya, laba ditahan (*retained earning*) merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Apabila sumber dana yang berasal dari laba ditahan ini kecil, maka perusahaan tersebut akan kekurangan modal untuk membiayai operasionalnya.

Kebijakan pembagian dividen merupakan bagian integral dari keputusan pembelanjaan perusahaan (Sumani, 2012). Kebijakan pembagian dividen perusahaan dapat diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* seringkali menarik bagi investor dikarenakan DPR menunjukkan berapa banyak kekayaan perusahaan didistribusikan kepada pemegang saham. Begitu perusahaan mulai membagikan dividennya, investor sering berharap untuk menerima dividen secara konsisten. Menurut Kramer & Johnson (2009), beberapa investor akan mengharapkan rasio pembayaran yang relatif tinggi untuk menerima apa yang mereka anggap dapat diterima atas investasi mereka. Penelitian ini akan mengukur kebijakan pembagian dividen perusahaan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Banyak perdebatan muncul terkait dengan dividen. Pendapat mereka berbeda-beda satu sama lain, bahkan saling bertentangan. Berikut ini adalah berbagai teori yang muncul mengenai kebijakan dividen menurut Sjahrial (2007):

a. Teori “*The Bird In The Hand*”

Menurut Gordon dan Lintner, kebijakan dividen adalah relevan terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini, investor akan lebih menyukai pembayaran dividen yang akan diterima saat ini daripada *capital gains* yang akan diterima pada masa mendatang. Menurut teori ini, investor akan merasa lebih aman untuk mendapatkan dividen sekarang daripada *capital gains* di masa mendatang yang penuh dengan risiko dan ketidak-pastian. Pendapat ini banyak mendapat kritikan dari Modigliani dan Miller.

Modigliani dan Miller mengkritik bahwa pendapat Gordon dan Lintner merupakan suatu kesalahan, karena pada akhirnya investor akan kembali menginvestasikan dividen yang diterima pada perusahaan yang sama atau perusahaan yang memiliki risiko yang hampir sama.

b. Teori “Dividen Tidak Relevan”

Teori “Dividen Tidak Relevan” adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Teori ini merupakan pendapat Modigliani dan Miller (M-M) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya Dividend Payout Ratio (DPR) tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko bisnis. Dengan demikian kebijakan dividen sebenarnya tidak relevan untuk dipersoalkan. Pendapat Modigliani dan Miller juga menuai banyak kritikan dari beberapa ahli. Salah satunya bahwa biaya emisi saham baru akan mempengaruhi nilai perusahaan.

c. Teori Perbedaan Pajak

Menurut teori ini, para investor akan memilih apakah akan menerima distribusi pendapatan perusahaan sebagai dividen atau *capital gains*. Teori ini diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy. Para investor akan lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu, para investor mensyaratkan apabila kewajiban pajak atas distribusi keuntungan modal dari *capital gains* lebih rendah daripada pajak terhadap dividen maka investor akan lebih memilih *capital gains*.

d. Teori “*Signaling Hypothesis*”

Teori ini pertama kali diusulkan oleh Bhattacharya pada 1979. Perusahaan yang baik akan mendapatkan sinyal keuntungan yang diharapkan melalui penyaluran dividen, biaya pajak yang dipulihkan, dan harga saham yang meningkat. Dengan sinyal pembayaran dividen tersebut,

investor beranggapan bahwa perusahaan dalam keadaan yang baik. Di dalam teori ini M-M berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang di atas kenaikan normal biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Sebaliknya, suatu penurunan atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di masa mendatang. Namun demikian sulit dikatakan apakah kenaikan atau penurunan harga setelah adanya kenaikan atau penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek sinyal atau mungkin disebabkan oleh efek sinyal dan preferensi terhadap dividen.

e. Teori “*Clientele Effect*”

Teori ini menyatakan bahwa kelompok pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok investor yang membutuhkan penghasilan saat ini lebih menyukai suatu *dividend payout ratio* (DPR) yang tinggi. Sebaliknya, kelompok investor yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.

Penelitian ini bermaksud untuk menguji teori yang pertama, yaitu teori “*The Bird In The Hand*”, karena sesuai dengan kondisi yang ada di Negara Indonesia, investor akan menyukai dividen yang tinggi dibandingkan dengan *capital gain* yang masih belum jelas. Menurut teori ini, dividen akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Proksi yang digunakan adalah Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan. Keempat proksi tersebut akan mencerminkan nilai perusahaan

2.1.2 Kebijakan Pembagian Dividen

Menurut Weston dan Copeland (1995), ada beberapa faktor yang menentukan keputusan perusahaan untuk membayar dividen. Faktor-faktor tersebut diantaranya adalah :

a. Kebutuhan untuk melunasi hutang

Apabila perusahaan mengambil hutang untuk membiayai ekspansi atau untuk mengganti jasa pembiayaan yang lain, perusahaan tersebut mengalami dua pilihan. Perusahaan dapat membayar hutang itu pada saat jatuh tempo dan menggantikannya dengan jenis surat berharga lain, atau perusahaan dapat memutuskan untuk melunasi hutang tersebut. Jika keputusannya adalah dengan cara melunasi hutang, maka hal ini biasanya memerlukan penyimpanan laba.

b. Tingkat Ekspansi Aktiva

Semakin cepat suatu perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhan perusahaan itu untuk membiayai ekspansi aktiva. Apabila kebutuhan Teori Kebijakan Dividen dana di masa mendatang lebih besar, perusahaan akan cenderung menahan labanya daripada membayarkannya dalam bentuk dividen.

c. Tingkat laba

Tingkat hasil pengembalian atas aktiva yang diharapkan akan menentukan pilihan relatif untuk membayar laba tersebut dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Sehingga dengan adanya tingkat laba yang semakin besar akan berpengaruh terhadap besarnya dividen yang akan dibayarkan.

d. Stabilitas Laba

Suatu perusahaan yang mempunyai laba stabil seringkali dapat memperkirakan berapa besar laba di masa yang akan datang. Perusahaan seperti ini cenderung membayarkan laba dengan persentase yang lebih

besar daripada perusahaan yang labanya berfluktuasi. Perusahaan yang tidak stabil, tidak yakin apakah laba yang diharapkan pada tahun-tahun yang akan datang dapat tercapai, sehingga perusahaan cenderung untuk menahan sebagian besar dari labanya.

e. Peluang ke Pasar Modal

Suatu perusahaan yang besar dan telah berjalan dengan baik, dan mempunyai catatan profitabilitas dan stabilitas laba, akan mempunyai peluang besar untuk masuk ke pasar modal dan bentuk pembiayaan-pembiayaan eksternal lainnya. Tetapi, perusahaan kecil yang baru atau bersifat coba-coba akan lebih banyak mengandung risiko bagi penanam modal potensial. Kemampuan perusahaan untuk menaikkan modalnya atau dana pinjaman dari pasar modal akan terbatas sehingga perusahaan seperti ini harus menahan lebih banyak laba untuk membiayai operasinya. Jadi, perusahaan yang sudah mapan cenderung untuk memberi tingkat pembayaran yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil atau baru.

Sedangkan menurut Atmaja (2008), terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi manajemen perusahaan menentukan kebijakan dividennya, yaitu:

a. Perjanjian Hutang

Pada umumnya perjanjian hutang antara perusahaan dengan para kreditur akan membatasi pembayaran dividen. Hal tersebut dikarenakan semisal adanya perjanjian bahwa dividen hanya akan dibayarkan apabila kewajiban hutang telah dipenuhi perusahaan dan atau rasio-rasio keuangan perusahaan menunjukkan bank dalam kondisi sehat.

b. Pembayaran Dari Saham Preferen

Tidak ada pembayaran dividen untuk saham biasa jika dividen saham preferen belum dibayar.

c. Tersedianya Kas

Dividen berupa uang tunai (*cash dividend*) hanya dapat dibayar jika tersedia uang tunai yang cukup oleh perusahaan. Jika likuiditas baik, perusahaan dapat membayar dividen.

d. Pengendalian

Apabila suatu perusahaan ingin mempertahankan kontrol terhadap perusahaan, maka perusahaan tersebut akan cenderung untuk tidak mudah menjual saham barunya. Hal tersebut akan mengakibatkan perusahaan lebih suka menahan laba untuk memenuhi kebutuhan dana operasionalnya. Akibatnya dividen yang dibayarkan menjadi semakin kecil.

e. Kebutuhan Dana Untuk Investasi

Perusahaan yang sedang berkembang selalu membutuhkan dana baru untuk diinvestasikan pada proyek-proyek yang menguntungkan. Sumber dana baru yang merupakan modal sendiri (*equity*) dapat berupa penjualan saham baru dan laba ditahan perusahaan. Manajemen akan cenderung memanfaatkan laba ditahan karena penjualan saham baru menimbulkan biaya peluncuran saham. Oleh karena itu, semakin besar kebutuhan dana investasi maka akan semakin kecil *dividend payout ratio*.

f. Fluktuasi Laba

Apabila laba perusahaan stabil, perusahaan dapat membagikan dividen yang relatif besar tanpa takut harus menurunkan dividen jika labatiba-tiba merosot. Dan sebaliknya apabila laba perusahaan berfluktuasi, dividen akan semakin kecil untuk menjaga kestabilan keuangan perusahaan. Selain itu, perusahaan dengan laba yang berfluktuasi tidak boleh menggunakan hutang guna mengurangi risiko kebangkrutan. Akibatnya adalah laba ditahan menjadi besar dan dividen semakin kecil.

2.2 Penelitian Terdahulu

Menurut penelitian yang dilakukan Sari dkk. pada tahun 2015 yang berjudul “Pengaruh ROA, *Cash Ratio*, DER, EPS, *Total Asset Turn Over*, *Size*

Terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2009-2013” menyatakan bahwa tidak ada penyimpangan asumsi klasik. Berdasarkan analisis parsial, dari tujuh variabel independen hanya variabel ROA, *Cash Ratio*, *Total Asset Turn Over* yang secara signifikan mempengaruhi DPR.

Samino Hendrianto pada tahun 2015 melakukan penelitian dengan judul “Analisis *Cash Ratio*, DER, ROA, *Growth*, dan Pengaruhnya Terhadap DPR pada Perusahaan Pertambangan Yang terdaftar di BEI” menyatakan bahwa variabel *cash ratio*, *debt to equity ratio*, dan *growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan variabel *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Pada tahun 2008, Amalia Nur Chasanah melakukan penelitian dengan judul “Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan yang Listed di BEI”. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) dan Kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang sebagian sahamnya dimiliki mana-jemen sedangkan pada perusahaan yang sahamnya tidak dimiliki manajemen variabel *Return On Asset* (ROA) dan Ukuran Perusahaan (*Size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen payout Ratio* (DPR).

Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar dalam *Bursa Efek Indonesia*) yang dilakukan oleh Andharu Haryo Nugroho pada tahun 2011. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas, arus kas, kenaikan penjualan, dan rasio *market to book* berpengaruh terhadap pembayaran dividen (*Devidend Payout Ratio*). Sedangkan leverage tidak berpengaruh terhadap pembayaran dividen (*Devidend Payout Ratio*).

Penelitian yang dilakukan oleh Rini Dwiyaning Hadiwidjaya (2007) menggunakan metode Analisis Regresi Linier Berganda dengan alat bantu SPSS. Judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembagian

Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia”. Hasil penelitian menyatakan bahwa bahwa semua variabel bebas yang diteliti memiliki pengaruh yang signifikan secara serempak dan secara uji parsial (Uji t) hanya ROI dan *Tax Rate* yang berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Sutoyo dkk. pada tahun 2010 menyatakan bahwa secara simultan variabel bebas ROA, CR, DER, Kepemilikan Institusi, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap DPR. Sedangkan secara parsial hanya variabel pertumbuhan yang mempengaruhi DPR. Penelitian ini menggunakan Metode Analisis Regresi dengan SPSS dengan judul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi kebijakan pembagian dividen pada Perusahaan Jasa Keuangan”.

Yanti (2014), “Analisis Faktor yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Pembagian Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Metode penelitian yang digunakan adalah Metode Analisis Regresi Berganda. Menyatakan bahwa hanya variabel *Return On Assets* (ROA) dan *Leverage* yang berpengaruh negatif terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan variabel lainnya, yaitu *Current Ratio*, *Return On Equity* (ROE), dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Winda Qoirotun Jannah (2014), “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi”. Menyatakan bahwa variabel *CASH*, *ROA*, *DER*, dan *GROWTH* secara simultan berpengaruh terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR). Variabel yang paling dominan mempengaruhi variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara signifikan adalah variabel ROA, sedangkan ketiga variabel lainnya berpengaruh tetapi tidak signifikan. Metode yang digunakan adalah Analisis Regresi Berganda.

Fira Puspita pada tahun 2009 melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembagian Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007)”. Hasil penelitian menyatakan bahwa *cash raio*, Ukuran Perusahaan,

dan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan positif terhadap DPR. Sedangkan variabel *growth* berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR. Variabel lain dalam penelitian ini yaitu *Debt to Total Asset* (DTA), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. bahwa variabel *Profitability*, *Corporate Tax*, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap DPR. Sedangkan variabel *Operating Cash Flow per Share* dan *Market to Book Value* berpengaruh negatif terhadap DPR.

Abdul Rehman dan Haruto Takumi pada tahun 2012 melakukan penelitian dengan judul “*Determinants of Dividend Payout Ratio: Evidence From Karachi Stock Exchange (KSE)*”. Penelitian ini menggunakan metode Analisis Regresi Berganda. Menggunakan Metode Analisis Regresi Berganda. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel *Profitability*, *Corporate Tax*, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap DPR. Sedangkan variabel *Operating Cash Flow per Share* dan *Market to Book Value* berpengaruh negatif terhadap DPR.

Gustav Hwelstrom dan Gairatjon Inagambaev pada tahun 2012 melakukan penelitian dengan judul “*Determinants of Dividend Payout Ratio: A Study of Large and Medium Caps*”. Hasil penelitian menyatakan bahwa *free cash flow*, *growth*, dan *risk* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan besar. Sedangkan pada perusahaan menengah bahwa *free cash flow*, *leverage*, *risk*, dan *size* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian-penelitian diatas karena semua peneliti diatas melakukan penelitian terhadap perusahaan-perusahaan swasta sementara dalam penelitian ini ditujukan kepada BUMN. Hal-hal lain yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah periode penelitian yang dilakukan dari tahun 2011 sampai tahun 2016, variabel-variabel bebas yang digunakan adalah merupakan variabel profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan.

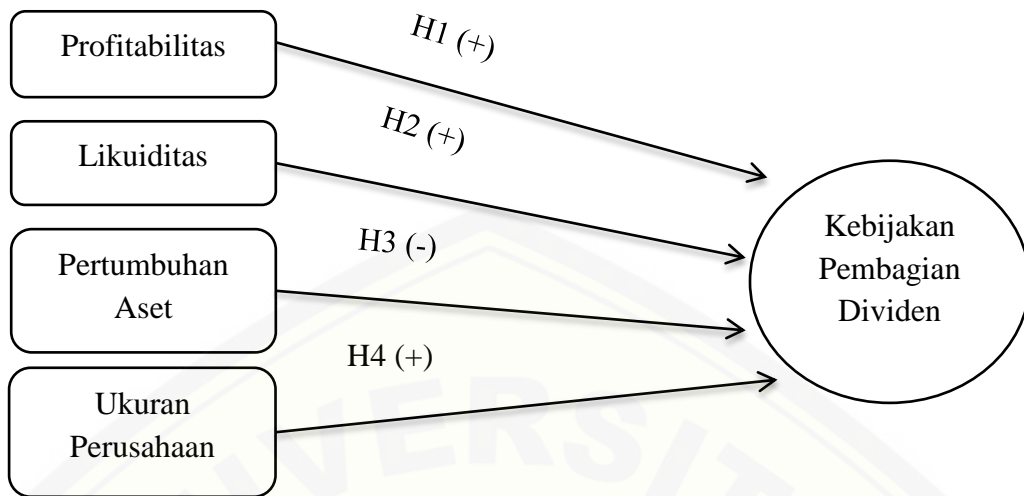
2.3 Kerangka Teoritis

Berdasarkan penelitian terdahulu dan permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka kerangka pemikiran teoritis penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

Investor dalam mengambil keputusan investasi akan mempertimbangkan kinerja perusahaan dalam hal likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan rasio yang berhubungan dengan pasar. Untuk dapat menilai kinerja dengan baik, investor perlu melakukan analisa terhadap laporan keuangan. Salah satu alat yang paling umum digunakan adalah rasio keuangan. Analisis keuangan dalam bentuk rasio dapat digunakan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan dalam bidang keuangan. Rasio finansial dapat juga dipakai sebagai signal peringatan awal terhadap kemunduran kondisi keuangan yaitu dengan membandingkan dengan tahun sebelumnya. Analisis rasio finansial juga dapat membimbing investor untuk membuat keputusan atau mempertimbangkan apa yang akan dicapai oleh perusahaan dan prospeknya di masa yang akan datang.

Oleh karena itu, penelitian ini diharapkan dapat menemukan hubungan dari faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembagian dividen perusahaan yang akan berguna bagi para pemilik modal dan calon investor sebagai dasar keputusan investasi yang akan dilakukan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Serta sebagai bahan evaluasi pemerintah dalam menilai kinerja BUMN yang telah di privatisasi.

Berdasarkan periodisasi yang dipilih dalam penelitian ini dan atas uraian sebelumnya maka kerangka pemikiran teoritis penelitian ini digambarkan dalam gambar 2.2 sebagai berikut:



Gambar 2.2
Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen

2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Pembagian Dividen

Teori relevan dividen menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti kebijakan dividen akan mempengaruhi harga saham. Apabila harga saham naik, maka banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (investornya meningkat), dengan meningkatnya investor maka laba perusahaan juga akan meningkat.

Semakin besar laba maka perusahaan cenderung akan membayarkan dividen yang tinggi kepada pemegang saham. ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut). Dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan. Jadi, keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya dividend payout ratio. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Beberapa penelitian yang dilakukan oleh Khotimah & Waryati (2015), Hellstrom & Inagambaev (2012), Sri Murni (2016), dan Wicaksana (2012) menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Namun penelitian oleh Sutoyo dkk. (2011), dan Yanti (2014) menunjukkan hasil yang berbeda bahwa berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Hipotesis 1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Pembagian Dividen.

2.4.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Pembagian Dividen

Dalam teori relevan dividen, kebijakan dividen akan berpengaruh terhadap harga saham. Apabila harga saham naik, maka investor akan meningkat dan laba akan naik. Kenaikan laba ini akan menyebabkan peningkatan uang kas yang dimiliki perusahaan sehingga Likuiditas perusahaan akan meningkat. Semakin kuat posisi Likuiditas perusahaan maka perusahaan akan membayarkan dividen yang lebih besar pula.

Semakin kuat posisi likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya semakin besar (Bernstein & Wild, 1997). Dengan semakin kuatnya posisi likuiditas perusahaan juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk memperoleh dividen tunai yang diharapkan oleh investor.

Beberapa penelitian yang membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout ratio* yaitu Puspita (2009), Rehman & Takumi (2012), dan Wicaksana (2012). Namun penelitian yang dilakukan oleh Hendrianto (2014) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout ratio*.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Hipotesis 2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Pembagian Dividen.

2.4.3 Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Pembagian Dividen

Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai perluasan. Semakin besar kebutuhan dana di masa mendatang semakin mungkin perusahaan menahan pendapatan atau laba yang diperoleh, bukan membayarkannya sebagai dividen. Apabila harga saham naik, maka investor akan bertambah dan laba akan bertambah. Peningkatan laba tersebut juga akan menyebabkan pertumbuhan aset meningkat. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Oleh karenanya, potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen.

Penelitian yang membuktikan bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* yaitu Hellstrom & Inagambaev (2012), Robert (2015), dan Mardiyati (2013). Namun penelitian yang dilakukan oleh Swastyastu (2014) Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Hipotesis 3: Asset Growth berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Pembagian Dividen.

2.4.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Pembagian Dividen

Apabila harga saham naik, maka investor akan bertambah dan menyebabkan laba perusahaan juga bertambah. Semakin tinggi laba, maka ukuran perusahaan akan semakin besar. Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan

memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal, kemampuannya untuk memperoleh dana lebih besar. Sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil.

Penelitian yang membuktikan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* yaitu Chasanah (2008), Puspita (2009), dan Niken dkk. (2014). Namun penelitian oleh Hellstrom & Inagambaev (2012), Sutoyo dkk. (2010), dan Robert (2015) menunjukkan hasil yang berbeda bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Hipotesis 4: Firm Size berpengaruh positif terhadap Kebijakan Pembagian Dividen.

BAB 3 METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini adalah salah satu bentuk penelitian pada bidang manajemen investasi dan pasar modal, namun pada penelitian ini hanya dibatasi pada analisa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembagian dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2011-2016. Penelitian ini mencoba untuk menentukan pengaruh variabel Liabilitas, Likuiditas, Perumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan, terhadap DPR pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.

Bentuk dari penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang datanya diperoleh dan dianalisis dalam bentuk angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut dan penampilan hasilnya. Menurut Sugiyono (2016) metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Dari uraian diatas maka dapat disimpulkan bahwa metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang datanya berbentuk angka, mulai dari kegiatan perolehan data, penganalisan data, dan penampilan hasil semuanya berbentuk angka yang dihitung secara matematis.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah kumpulan dari semua elemen yang sejenis tetapi dapat dibedakan satu sama lain (Supranto, 2000). Sedangkan menurut Sugiyono (2016) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/subjek yang

mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi pada penelitian ini terdiri atas seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI yang berjumlah 20 BUMN.

Sedangkan pengertian sampel menurut Sugiyono (2016) adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel merupakan sebagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki, dan dianggap bisa mewakili keseluruhan populasi (jumlahnya lebih sedikit daripada jumlah populasinya). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2016), *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Pemilihan sampel secara *purposive sampling* dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh sampel yang *representative* berdasarkan kriteria yang ditentukan. Penentuan kriteria sampel diperlukan untuk menghindari timbulnya kesalahan dalam penentuan sampel penelitian yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap hasil analisis. Sampel penelitian yang diambil adalah berdasarkan kriteria-kriteria berikut:

1. Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu tahun 2011 sampai dengan 2016.
2. Perusahaan sampel yang telah menerbitkan laporan keuangan selama 6 (enam) tahun berturut-turut, yaitu tahun 2011 sampai dengan 2016.
3. Perusahaan memperoleh keuntungan selama periode penelitian yaitu 2011-2016.
4. Perusahaan sampel yang mempunyai data pembayaran dividen sekurang-kurangnya enam tahun berturut-turut selama periode penelitian yaitu 2011 sampai 2016. Sehingga perusahaan yang tidak membayarkan dividen pada tahun tertentu selama periode penelitian akan dikeluarkan dari sampel.

Roscoe (dalam Sugiyono 2016) memberikan saran-saran tentang ukuran sampel penelitian, yaitu ukuran sampel yang layak dalam penelitian adalah antara

30 sampai dengan 500 sampel. Jumlah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sampai tahun 2017 adalah sebanyak 20 perusahaan. Dari kedua puluh perusahaan perseroan tersebut, ada dua dari sektor farmasi, satu dari sektor energi, satu dari sektor logam, empat dari sektor konstruksi, empat dari sektor perbankan, tiga dari sektor pertambangan, dua dari sektor semen, dua dari sektor angkutan, dan satu dari sektor pertelekomunikasian. Jadi jumlah keseluruhan sampel dalam populasi pada penelitian ini adalah sebanyak 120 sampel (20 perusahaan x 6 tahun).

Tabel 3.1
Daftar Perusahaan BUMN *go public*

No.	Nama Perusahaan
1.	PT. Telekomunikasi Indonesia (<i>Persero</i>) Tbk
2.	PT. Jasa Marga (<i>Persero</i>) Tbk
3.	PT. Garuda Indonesia (<i>Persero</i>) Tbk
4.	PT. Semen Baturaja (<i>Persero</i>) Tbk
5.	PT. Semen Indonesia (<i>Persero</i>) Tbk
6.	PT. Aneka Tambang (<i>Persero</i>) Tbk
7.	PT. Bukit Asam (<i>Persero</i>) Tbk
8.	PT. Timah (<i>Persero</i>) Tbk
9.	PT. Bank Negara Indonesia (<i>Persero</i>) Tbk
10.	PT. Bank Rakyat Indonesia (<i>Persero</i>) Tbk
11.	PT. Bank Tabungan Negara (<i>Persero</i>) Tbk
12.	PT. Bank Mandiri (<i>Persero</i>) Tbk
13.	PT. Adhi Karya (<i>Persero</i>) Tbk
14.	PT. Pertambangan Perumahan (<i>Persero</i>) Tbk
15.	PT. Wijaya Karya (<i>Pesero</i>) Tbk
16.	PT. Waskita Karya (<i>Persero</i>) Tbk
17.	PT. Krakatau Steel (<i>Persero</i>) Tbk
18.	PT. Perusahaan Gas Negara (<i>Persero</i>) Tbk
19.	PT. Indofarma (<i>Persero</i>) Tbk
20.	PT. Kimia Farma (<i>Persero</i>) Tbk

3.3 Jenis dan Sumber Data

Pada umumnya jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah data primer dan data sekunder. Menurut Sugiyono (2016), data primer merupakan

sumber data yang langsung memberikan data kepada pengumpul data. Sedangkan data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh dengan cara membaca, mempelajari dan memahami melalui media lain yang bersumber dari literatur, buku-buku, serta dokumen perusahaan (Sugiyono, 2016).

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data tentang perusahaan-perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2011-2017 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

Data tersebut berasal dari laporan keuangan Perusahaan BUMN yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017 dan *IDX Statistic*.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data untuk keperluan penelitian ini dilakukan dengan metode dokumentasi. Dokumentasi yang dilakukan adalah dengan mengumpulkan semua data sekunder yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia tentang laporan keuangan perusahaan BUMN periode 2011-2016.

3.5 Variabel Penelitian

Sugiyono (2016) menyatakan bahwa variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang objek atau kegiatan yang mempunyai variasi yang tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Penelitian ini mencoba untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembagian dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2011-2016.

3.5.1 Variabel Terikat atau Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang perubahan nilainya dipengaruhi oleh setidaknya satu faktor lain dalam suatu situasi (Gibilisco, 2004). Sedangkan menurut Sugiyono (2016), variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen (bebas).

Dalam penelitian ini variabel terikat atau variabel dependennya adalah kebijakan pembagian dividen yang diukur menggunakan angka *Dividen Payout Ratio* (DPR).

3.5.2 Variabel Bebas atau Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang perubahan nilainya tidak dipengaruhi oleh skenario lain (Gibilisco, 2004). Sedangkan menurut Sugiyono (2016), variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi suatu yang menjadi sebab berubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan.

3.6 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Masing-masing variabel penelitian secara operasional dapat didefinisikan sebagai berikut:

3.6.1 Variabel Terikat atau Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan pembagian dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}} \quad (\text{Puspita, 2009}) \quad \dots\dots\dots(1)$$

Dimana:

DPR= *dividend payout ratio*

DPS= deviden per lembar saham

EPS= laba per lembar saham

3.6.2 Variabel Bebas atau Variabel Independen

a. Profitabilitas (X1)

Return On Asset (ROA) merupakan atribut dari profitabilitas. ROA merupakan rasio *earning after tax* terhadap *total asset*. Penelitian ini berusaha menguji pendapat dari Weston & Copeland yang menyatakan bahwa tingkat hasil pengembalian atas aktiva (laba) perusahaan berpengaruh terhadap besarnya dividen yang akan dibayarkan perusahaan. Oleh karena itu, variabel profitabilitas dihitung menggunakan ROA. Menurut Sugiono & Untung (2016), ROA dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100 \% \quad \text{.....(2)}$$

b. Likuiditas (X2)

Cash ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah alat likuid (kas dan setara kas) yang dimiliki perusahaan. Penelitian ini berusaha menguji pendapat dari Weston & Copeland yang menyatakan bahwa kebutuhan untuk melunasi hutang berpengaruh terhadap besarnya dividen yang akan dibayarkan perusahaan. *Cash Ratio* tersebut dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas+Ekuivalen Kas}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100 \% \quad (\text{Kasmir, 2010}) \quad \text{.....(3)}$$

c. Pertumbuhan Asset (X3)

Asset Growth (AG) merupakan bagian dari analisis pertumbuhan yang pengukurannya adalah dengan membandingkan pos yang sama dalam dua periode, dimana pos yang digunakan sebagai pembanding harus ikut bergerak (Sugiono & Untung, 2016). Pertumbuhan asset (AG) diproyeksikan antara total asset pada tahun t dengan total asset pada tahun t-1 terhadap total asset pada t-1.

$$\text{Pertumbuhan Aset} = \frac{\text{TA}_t - \text{TA}_{t-1}}{\text{TA}_{t-1}} \times 100 \% \quad (\text{Winda, 2014}) \quad \dots\dots\dots(4)$$

Dimana :

TA_t = total Asset (total aktiva tahun t)

TA_{t-1} = total asset (total aktiva tahun t-1)

d. Ukuran Perusahaan (X4)

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) dapat diproksikan dengan menggunakan total aktiva, penjualan, dan modal (*equity*) perusahaan (Murni, 2016).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Jumlah Ekuitas} \quad \dots\dots\dots(5)$$

3.7 Metode Analisis Data

Menurut Sugiyono (2016), analisis data adalah proses mencari dan menyusun data yang diperoleh dari hasil wawancara, catatan lapangan, dan bahan-bahan lain secara sistematis sehingga mudah dipahami dan temuannya dapat diinformasikan kepada orang lain. Metode analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linear Berganda menggunakan alat SPSS V.22 untuk mengintrestasikan data hasil penelitian yang telah diperoleh sehingga laporan akhirnya bisa mudah dipahami.

3.7.1 Model Regresi

Penelitian ini menggunakan persamaan linear, adapun persamaan model regresi linear berganda tersebut adalah sebagai berikut (Supranto,2000):

$$Y = a + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + B_4X_4 + e \quad \dots\dots\dots(6)$$

Model regresi dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = a + B_1(\text{Profitabilitas}) + B_2(\text{Likuiditas}) + B_3(\text{PA}) + B_4(\text{UP}) + e$$

Keterangan:

e	= error term, diasumsikan 0
a	= konstanta
b ₁ b ₂ b ₃ b ₄	= koefisien regresi
PA	= Pertumbuhan Aset
UP	= Ukuran Perusahaan

3.7.2 Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini juga menggunakan uji asumsi klasik dalam menganalisis data yang dihasilkan dari penelitian. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji terhadap residu yang dihasilkan oleh estimasi dari model regresi linear (Ekananda, 2015). Menurut Ghozali (2005) Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas diperlukan karena untuk melakukan pengujian-pengujian variabel lainnya dengan mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid dan statistik parametrik tidak dapat digunakan. Uji statistik yang digunakan untuk uji normalitas data dalam penelitian ini adalah uji normalitas atau sampel Kolmogorov-Smirnov. Hasil analisis ini kemudian dibandingkan dengan nilai kritisnya. Uji normalitas memiliki kriteria pengambilan keputusan:

1. Apabila angka signifikansi (Sig) > $\alpha = 0,05$ maka data berdistribusi normal dan H₀ diterima
2. Apabila angka signifikansi (Sig) < $\alpha = 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal dan H₀ ditolak

Menurut Gujarati (1995), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel independen, variabel dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal ataukah mutlak regresi yang baik adalah

distribusi data normal atau mendekati normal. Mendeteksi normalitas dengan melihat penyebaran data titik pada sumbu diagonal dari grafik Dasar pengambilan keputusan antara lain

1. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas;
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas

b. Uji Multikolinieritas

Menurut Ekananda (2015), uji multikolinieritas adalah bentuk dari pengujian terhadap estimasi parameter yang telah diperoleh, dengan tujuan untuk menentukan apakah suatu estimasi memiliki sifat-sifat yang dibutuhkan (seperti unbiasedness, konsistensi, sufficiency, dll). Sedangkan menurut Ghozali (2005), Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Cara umum untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dalam model ini ialah dengan melihat R^2 , atau berpatokan pada nilai tolerance dan VIF (Ekananda, 2015). Uji multikolinieritas dapat dilakukan untuk hasil regresi untuk kedua model yang akan diestimasi. Caranya adalah dengan mencari angka *tolerance*, dimana *tolerance* dapat dicari dengan nilai C, dimana R_i^2 merupakan koefisien korelasi antara x_i dengan variabel *eksplanatori*. Setelah angka *tolerance* diperoleh selanjutnya dicari angka VIF. Angka VIF (*variance inflation factor*) yang merupakan kebalikan (resiprokal) dari *tolerance*, yaitu nilai VIF dapat dicari dengan nilai $1/(R_i^2)$. Dengan demikian semakin tinggi nilai *tolerance* semakin rendah derajat kolinearitas yang terjadi. Batasan nilai minimum tolerance adalah 0,1, Sedangkan untuk VIF, semakin rendah nilai VIF semakin rendah derajat kolinearitas yang terjadi. Batasan nilai maksimum VIF yang biasa digunakan untuk menjustifikasi adanya kolineritas adalah 10.

c. Uji Autokorelasi

Menurut Ekananda (2015), salah satu asumsi dasar dari metode regresi dengan kuadrat terkecil adalah tidak adanya korelasi antar gangguan. Auto korelasi adalah keadaan dimana ditemukan adanya hubungan antar *error* suatu periode dengan *error* periode lainnya, dan biasanya terjadi pada data runtun waktu atau *time series*. Uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson Test (DW), yang dimaksudkan untuk menguji adanya kesalahan pengganggu pada periode 1 dengan kesalahan pengganggu pada periode -1. Keadaan tersebut mengakibatkan pengaruh terhadap variabel dependen periode lalu (Ghozali, 2005). Statistik Durbin Watson memberikan signifikansi yaitu dengan menetapkan batas atas (d_U) dan batas bawah (d_L) dengan ketentuan berikut:

1. $0 < d < d_L$: berarti ada autokorelasi positif
2. $d_U < d < 4 - d_U$: berarti tidak ada autokorelasipositif/negatif
3. $d_L \leq d \leq d_U$: berarti tidak ada keputusan (daerah keragu-raguan)
4. $4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$: berarti tidak ada keputusan (daerah keragu-raguan)
4. $4 - d_L < d < 4$: berarti ada autokorelasi negatif

d. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ekananda (2015), heteroskedastisitas adalah suatu gejala dimana residu dari suatu persamaan regresi berubah-ubah pada suatu rentang data tertentu. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilihat dari pola gambar scatterplot model tersebut. Dasar pengambilan keputusan ada atau tidaknya heteroskedastisitas antara lain :

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik (point-point) yang ada membentuk suatu pola terlentuk yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas;

2. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas

3.7.3 Analisis Deskriptif Statistik

Menurut Sugiyono (2016) Metode Deskriptif Analisis merupakan metode penelitian dengan cara mengumpulkan data-data sesuai dengan yang sebenarnya kemudian data data tersebut disusun, diolah dan dianalisis untuk dapat memberikan gambaran mengenai masalah yang ada.. Metode deskriptif analisis digunakan untuk mendapat gambaran secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fakta-fakta, sifat-sifat serta hubungan antara fenomena yang sedang diselidiki. Peneliti dapat mengidentifikasi fakta atau peristiwa tersebut sebagai variabel yang dipengaruhi (variabel dependen) dan melakukan penyelidikan terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi (variabel independen).

3.7.4 Uji Hipotesis

a. Analisis Regresi Berganda

Menurut Anuddin (2005), menyatakan bahwa analisis regresi linier berganda yaitu hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen ($X_1, X_2, X_3, \dots, X_n$) dengan variabel dependen (Y). Analisis ini digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen mengalami kenaikan atau penurunan. Persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = a + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + B_4X_4 + e$$

Dimana :

Y = Kebijakan Pembagian Dividen (DPR)

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien Regresi

X_1 = Profitabilitas

X_2 = Likuiditas

X_3 = Pertumbuhan Aset

X_4 = Ukuran Perusahaan
 e = *Standart Error*, diasumsikan 0

b. Uji F

Guna menguji signifikansi hubungan variabel independen dengan variabel dependen secara simultan, maka digunakan uji *F*. Uji *F* digunakan sebagai syarat model regresi sebelum dilakukannya Uji *t*, apabila dalam uji *F* variabel dependen tidak terpenuhi maka model regresi tidak bisa dilakukan dalam penelitian ini. Menurut Sugiyono (2016), rumus yang dapat digunakan untuk dapat melakukan pengujian ini adalah:

$$F_h = \frac{R^2/K}{(1-R^2)/(n-k-1)}$$

Dimana:

R^2 = koefisien korelasi berganda
 K = jumlah variabel independen
 N = jumlah anggota sampel
 F_h = *F*hitung yang selanjutnya dibandingkan dengan *F*tabel

Kriteria pengambilan keputusan yang digunakan adalah sebagai berikut :

1. H_0 diterima jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$
2. H_0 ditolak jika $F_{hitung} > F_{tabel}$
3. $\alpha = 0.05$

F didasarkan pada derajat kebebasan sebagai berikut:

1. Derajat pembilang (df_1) = k
2. Derajat penyebut (df_2) = $n-k-1$

Apabila H_0 diterima, maka hal ini menunjukkan bahwa variabel independen tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan variabel dependen dan sebaliknya Apabila H_0 ditolak, maka hal ini menunjukkan bahwa

variabel independen mempunyai hubungan yang signifikan dengan variabel dependen

c. Uji t

Menurut Ekananda (2015), Uji t digunakan untuk menguji parameter hasil estimasi (*unrestricted*) terhadap suatu nilai tertentu (*restricted*). Menurut Budi dan Hamdani (2007) Uji t adalah untuk membandingkan rata-rata dua sampel. Pengujian ini dimaksudkan sebagai cara untuk menentukan apakah suatu dugaan hipotesis tersebut sebaiknya diterima atau ditolak. Berikut adalah tahapan yang dilakukan dalam uji t:

1. Merumuskan hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a)

$H_0 : b_i = 0$ (tidak berpengaruh secara signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen)

$H_a : b_i > 0$ (ada pengaruh secara signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen)

$$T_{\text{hitung}} = \frac{b_i}{\text{Se}b_i}$$

Keterangan: b_i = koefisien regresi dari variabel i

$\text{Se}b_i$ = standar error dari b_i

2. Menentukan taraf signifikan $\alpha = 5\%$
3. Kriteria pengujian, H_0 di tolak jika $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ dan H_0 diterima jika $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$

d. Koefisien Determinasi

Sugiyono (2016) menyatakan, koefisien determinasi adalah merupakan besaran untuk menunjukkan tingkat kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dalam bentuk persen (menunjukkan seberapa besar persentase keragaman y yang dapat dijelaskan oleh keragaman x), atau dengan kata lain seberapa besar x dapat memberikan kontribusi terhadap y . Berdasarkan dari pengertian diatas, maka

koefisien determinasi merupakan bagian dari keragaman total dari variabel tak bebas yang dapat diperhitungkan oleh keragaman variabel bebas dihitung dengan koefisien determinasi dengan asumsi dasar faktor-faktor lain di luar variabel dianggap tetap atau konstan. Guna mengetahui nilai koefisien determinasi, maka dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$KD = r^2 \times 100\%$$

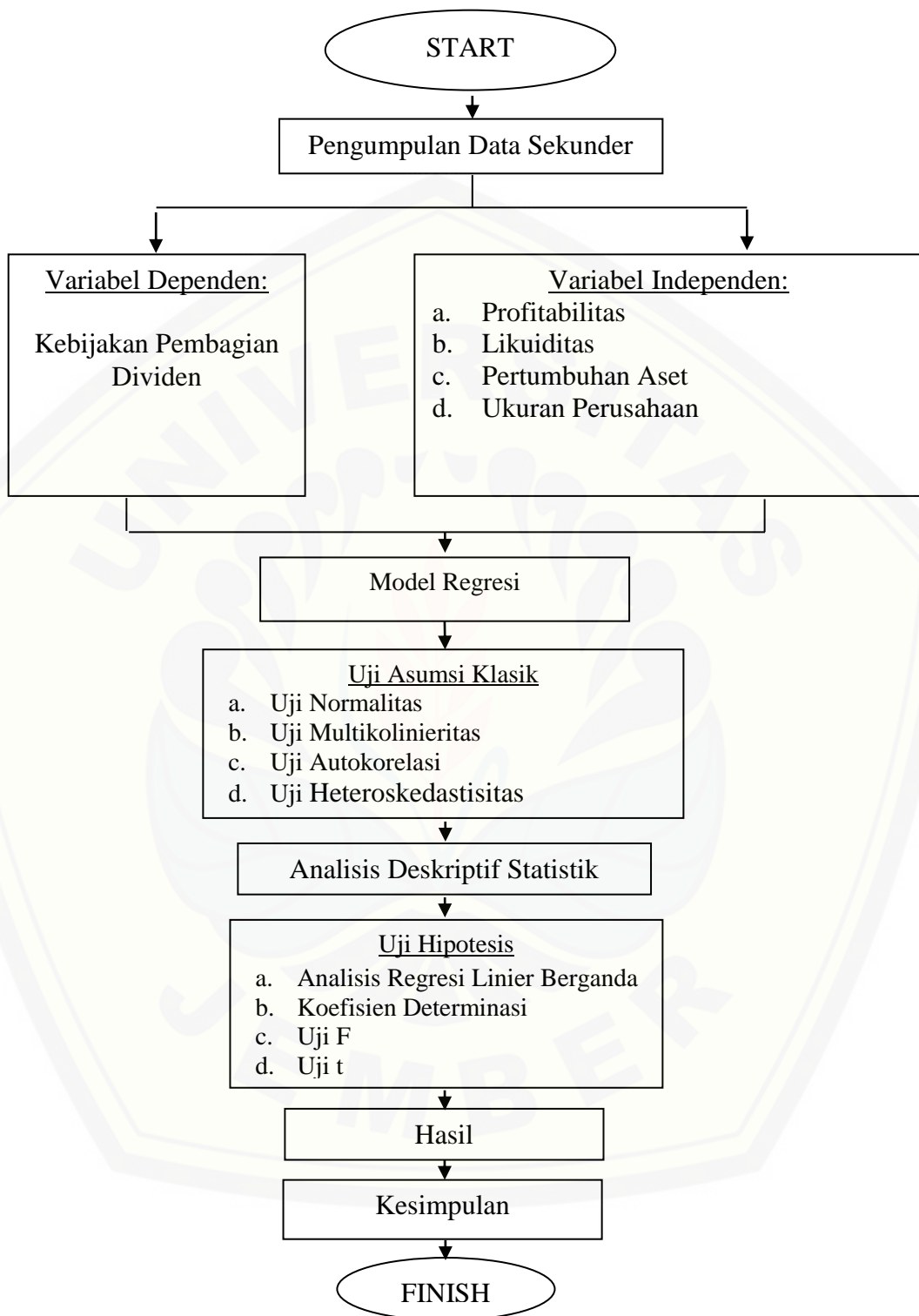
Dimana :

KD = Koefisien Determinasi

r = Kuadrat Koefisien Korelasi

3.8 Kerangka Pemecahan Masalah

Guna mempermudah dan memperjelas pemecahan masalah dapat dilihat pada gambar dibawah ini:



Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah

BAB 4 PEMBAHASAN

Bab ini akan menguraikan mengenai hal-hal yang berkaitan dengan analisis data yang telah dikumpulkan, hasil pengolahan data, dan pembahasan dari hasil pengolahan data tersebut. Secara sistematis urutan pembahasan dalam bab ini dimulai dari deskripsi umum hasil penelitian, pengujian asumsi klasik, analisis data yang berupa hasil analisis regresi, pengujian variabel independen secara parsial dan simultan dengan model regresi, serta pembahasan tentang variabel independen terhadap variabel dependen.

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Hanya perusahaan yang memenuhi kriteria yang dapat digunakan menjadi sampel penelitian ini adalah sebanyak 12 perusahaan BUMN pada periode 2011-2016. Dengan menggunakan metode penggabungan data (*polling*) maka diperoleh sampel data sebanyak $6 \times 12 = 72$. Berikut tabel 4.1 yang menyajikan semua daftar perusahaan BUMN yang menjadi sampel dalam penelitian ini:

Tabel 4.1
Perusahaan Sampel

No.	Nama Perusahaan	No.	Nama Perusahaan
1.	PT. Telekomunikasi Indonesia (<i>Persero</i>) Tbk	7.	PT. Bank Rakyat Indonesia (<i>Persero</i>) Tbk
2.	PT. Jasa Marga (<i>Persero</i>) Tbk	8.	PT. Bank Tabungan Negara (<i>Persero</i>) Tbk
3.	PT. Semen Indonesia (<i>Persero</i>) Tbk	9.	PT. Bank Mandiri (<i>Persero</i>) Tbk
4.	PT. Bukit Asam (<i>Persero</i>) Tbk	10.	PT. Adhi Karya (<i>Persero</i>) Tbk PT. Pertambangan Perumahan (<i>Persero</i>) Tbk
5.	PT. Timah (<i>Persero</i>) Tbk PT. Bank Negara Indonesia (<i>Persero</i>) Tbk	11.	PT. Waskita Karya (<i>Persero</i>) Tbk
6.		12.	

Selanjutnya, penelitian ini akan menganalisis dan menguji pengaruh variabel independen antara lain Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset, dan

Ukuran Perusahaan terhadap variabel dependen yaitu Kebijakan Pembagian Dividen. Alat yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan microsoft excel 2010 dan SPSS V.22.

4.2 Deskriptif Statistik Variabel Penelitian

Berdasarkan analisis data menggunakan SPSS V.22, maka diperoleh data deskriptif statistik dalam tabel 4.2 yang menyajikan karakteristik sampel data yang digunakan dalam penelitian ini antara lain jumlah sampel data (N), rata-rata sampel data (*mean*), nilai maksimum sampel data, nilai minimum sampel data, serta standar deviasi sampel data tiap variabel.

Tabel 4.2
Hasil Analisis Deskriptif Sampel Data

<i>Descriptive Statistics</i>					
	<i>Maximum</i>	<i>Minimum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>N</i>
Profitabilitas	,0078	,2683	,067722	,0605556	72
Likuiditas	,0986	3,5407	,476372	,5763416	72
Pertumbuhan Aset	-,6228	3,1750	,225175	,3878530	72
Ukuran Perusahaan	990,0000	824559,0000	43230,870806	100443,9290204	72
Kebijakan Pembagian Dividen	11,0581	60,0119	32,829492	12,2018281	72

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2017.

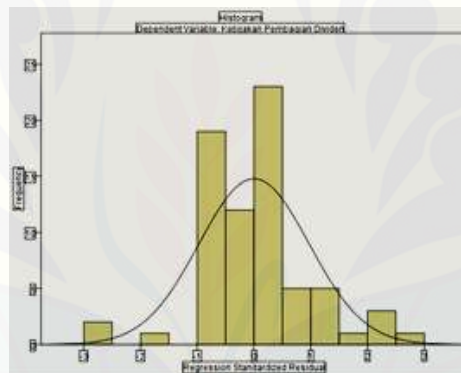
4.3 Pengujian Asumsi Klasik

Dalam sub bab ini akan dijelaskan mengenai hasil pengujian asumsi klasik pada model regresi penelitian, antara lain yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas. Uji asumsi klasik dalam regresi berganda merupakan suatu syarat yang harus dipenuhi dalam penelitian untuk mengetahui hubungan antar variabel bebas yang digunakan (Gujarati, 1995). Dalam pengujian ini secara keseluruhan akan menyimpulkan normal tidaknya distribusi data penelitian, ada tidaknya hubungan antar variabel,

ada tidaknya korelasi antar periode, serta ada tidaknya keheterogenan data penelitian. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Kebijakan Pembagian Dividen, sedangkan variabel independen meliputi Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan.

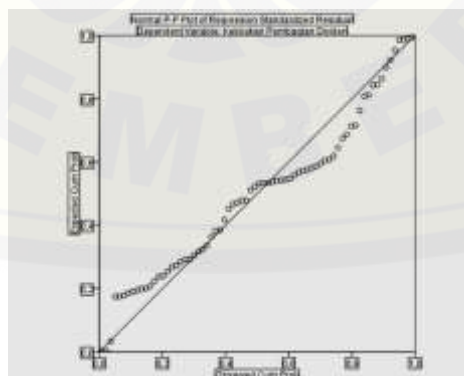
4.3.1 Uji Normalitas

Tujuan dari uji normalitas adalah untuk menguji apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak. Untuk menguji distribusi data penelitian dalam mendeteksi normal tidaknya dapat menggunakan analisis grafik dan uji statistik. Analisis grafik dapat menggunakan grafik histogram dan grafik normal *propability plot* seperti gambar 4.1 dan gambar 4.2 berikut:



Gambar 4.1
Grafik Histogram

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2017



Gambar 4.2

Grafik Normal Propability Plot

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2017.

Berdasarkan gambar 4.1 dapat dilihat bahwa garis dalam grafik histogram berbentuk lonceng dan gambar 4.2 juga menampilkan sebaran dari titik-titik data mengikuti arah garis linear dalam grafik normal *probability plot*. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas berdasarkan analisis grafik.

Sedangkan uji normalitas dengan menggunakan uji statistik dapat dilihat dalam tabel 4.3 berikut:

Tabel 4.3
Normalitas Data

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		<i>Unstandardized Residual</i>
N		72
<i>Normal Parameter</i>	<i>Mean</i>	,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	9,69999956
	<i>Most Extreme Differences</i>	
	<i>Absolute</i>	,128
	<i>Positive</i>	,128
	<i>Negative</i>	-,126
<i>Test Statistic</i>		,128
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,005

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2017.

Berdasarkan tabel 4.3 diatas, dapat disimpulkan bahwa data dalam model regresi telah berdistribusi secara normal. Hal tersebut dikarenakan tabel 4.3 telah menunjukkan nilai signifikansi dari Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,05 yang tidak lebih rendah dari nilai 0,05.

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Tujuan dari uji normalitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independennya. Untuk mengetahui ada tidaknya korelasi di antara variabel independen atau multikolinearitas dapat melihat nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF).

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

<i>Coefficients</i>		
<i>Model</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1 (Constant)		
Profitabilitas	,489	2,043
Likuiditas	,490	2,039
Pertumbuhan Aset	,985	1,016
Ukuran Perusahaan	,987	1,013

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2017.

Berdasarkan tabel 4.4 diatas, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas. Hal tersebut dikarenakan bahwa dalam tabel 4.4 menunjukkan nilai tolerance untuk semua variabel berada diatas angka 0,1, sedangkan untuk nilai VIF untuk semua variabel jauh dibawah angka 10.

4.3.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson Test (DW), yang bertujuan untuk menguji adanya kesalahan pengganggu pada periode 1 dengan kesalahan pengganggu pada periode -1. Keadaan tersebut akan mempengaruhi terhadap variabel dependen periode lalu. Apabila terjadi korelasi, maka terdapat permasalahan autokorelasi. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Berikut merupakan hasil uji autokorelasi terhadap semua variabel independen dalam penelitian dengan ketentuan sebagai berikut:

Tabel 4.5
Uji Durbin-Watson

<i>Model Summary</i>					
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	,607	,368	,330	9,9853545	1,863

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2017.

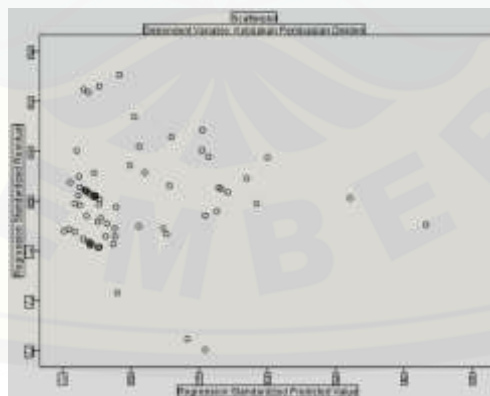
Berdasarkan hasil analisis regresi pada tabel 4.5 diatas, maka diperoleh nilai hitung (d) Durbin-Watson sebesar 1,863. Sedangkan besarnya nilai batas bawah (dl) dan nilai batas atas (du) Durbin-Watson masing-masing adalah 1,494

dan 1,735. Oleh karena nilai $du < d < 4-du$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini bebas dari masalah autokorelasi.

4.3.4 Uji Heterokedastisitas

Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain berbeda, maka disebut heterokedastisitas dan jika tetap akan disebut homoskedastisitas. Data yang digunakan untuk melakukan uji heterokedastisitas dalam penelitian ini adalah data dari variabel independen setelah *outlier* dihilangkan.

Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heterokedastisitas. Heterokedastisitas dapat ditentukan dengan melihat grafik *scatterplot*. Untuk dapat dikatakan model regresi yang bebas dari heterokedastisitas adalah titik-titik yang terbentuk dalam grafik *scatterplot* harus menyebar secara acak, baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Berikut adalah Gambar 4.3 yang merupakan hasil dari uji heterokedastisitas pada penelitian ini:



Gambar 4.3

Grafik Scatterplot

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2017.

Berdasarkan gambar 4.3 di atas, dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar secara acak baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Oleh karena itu,

dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini adalah bebas dari heterokedastisitas dan model regresi layak untuk digunakan.

4.4 Hasil Analisis Regresi Berganda

Langkah selanjutnya setelah semua data berhasil dikumpulkan adalah menganalisisnya dengan menggunakan metode regresi linear menggunakan alat analisis SPSS versi 22. Berdasarkan hasil analisis regresi, diperoleh *output* SPSS secara parsial pengaruh dari keempat variabel independen yaitu Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Pembagian Dividen ditunjukkan dalam Tabel 4.6 berikut ini:

Tabel 4.6
Hasil Perhitungan Regresi Berganda

		<i>Coefficients</i>				
		<i>Unstandardized</i>	<i>Standardized</i>			
		<i>Coefficients</i>	<i>Coefficients</i>			
			<i>Std.</i>			
<i>Model</i>		<i>B</i>	<i>Error</i>	<i>Beta</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
1	(Constant)	23,966	1,943		12,336	,000
	Profitabilitas	76,265	27,971	,378	2,727	,008
	Likuiditas	5,602	2,936	,265	1,908	,061
	Pertumbuhan Aset	1,217	3,079	,039	,395	,694
	Ukuran Perusahaan	1,750E-5	,000	,144	1,474	,145

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2017.

Berdasarkan tabel 4.6 diatas, maka dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Kebijakan Pembagian Dividen} = & 23,966 + 76,265 \text{ Profitabilitas} \\ & + 5,602 \text{ Likuiditas} + 1,217 \text{ Pertumbuhan Aset} + 1,750 \\ & \text{Ukuran Perusahaan} \dots\dots\dots(7) \end{aligned}$$

Dari hasil persamaan regresi linear berganda di atas dapat dilihat nilai konstanta sebesar 23,966 dengan tidak dipengaruhi oleh variabel-variabel

independen (Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan).

Persamaan regresi linear berganda di atas mempunyai makna sebagai berikut:

1. Variabel Profitabilitas menunjukkan pengaruh positif terhadap Kebijakan Pembagian Dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016 dengan nilai koefisien regresi sebesar 76,265. Hal tersebut berarti bahwa setiap adanya peningkatan Profitabilitas akan mengakibatkan peningkatan terhadap jumlah Pembagian Dividen juga.
2. Variabel Likuiditas menunjukkan pengaruh positif terhadap Kebijakan Pembagian Dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016 dengan nilai koefisien regresi sebesar 5,602. Hal tersebut berarti bahwa setiap adanya peningkatan Likuiditas akan mengakibatkan peningkatan terhadap jumlah Pembagian Dividen juga.
3. Variabel Pertumbuhan Aset menunjukkan pengaruh positif terhadap Kebijakan Pembagian Dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016 dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,217. Hal tersebut berarti bahwa setiap adanya peningkatan Pertumbuhan Aset akan mengakibatkan peningkatan terhadap jumlah Pembagian Dividen juga.
4. Variabel Ukuran Perusahaan menunjukkan pengaruh positif terhadap Kebijakan Pembagian Dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016 dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,750. Hal tersebut berarti bahwa setiap adanya peningkatan Ukuran Perusahaan akan mengakibatkan peningkatan terhadap jumlah Pembagian Dividen juga.

4.5 Pengujian Hipotesis

4.5.1 Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Tujuan dari analisis koefisien determinasi adalah untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Apabila nilai R^2 yang mendekati angka satu, maka variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2005). Hasil dari perhitungan koefisien determinasi pada penelitian ini disajikan dalam Tabel 4.7 berikut:

Tabel 4.7
Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary					
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	,607	,368	,330	9,9853545	1,863

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2017.

Berdasarkan Tabel 4.7 di atas dapat terlihat bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016 sebesar 0,330. Hal tersebut berarti bahwa besarnya pengaruh variabel independen yaitu Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan terhadap variabel dependennya yaitu Kebijakan Pembagian Dividen dalam model regresi linear berganda pada penelitian ini adalah sebesar 33% sedangkan sisanya sebesar 67% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi pada penelitian ini.

4.5.2 Uji Statistik F

Tujuan dari uji statistik F adalah untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya (Ghozali, 2005). Hasil uji F pada penelitian ini disajikan dalam Tabel 4.8 berikut:

Tabel 4.8
Hasil Perhitungan Uji F

ANOVA						
<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	3890,418	4	972,604	9,755	,000
	<i>Residual</i>	6680,389	67	99,707		
	Total	10570,807	71			

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2017.

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel 4.8 di atas dapat diketahui bahwa secara bersama-sama variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dengan adanya nilai F hitung sebesar 9,755 dengan probabilitas 0,000. Oleh karena nilai probabilitas jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu sebesar 5%, maka model regresi dapat digunakan dalam memprediksi variabel dependen yaitu Kebijakan Pembagian Dividen dan dapat pula dikatakan bahwa variabel independen yaitu Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap Kebijakan Pembagian Dividen.

4.5.3 Uji Statistik t

Uji statistik t bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2005). Hasil uji statistik t pada penelitian ini disajikan dalam Tabel 4.9 berikut:

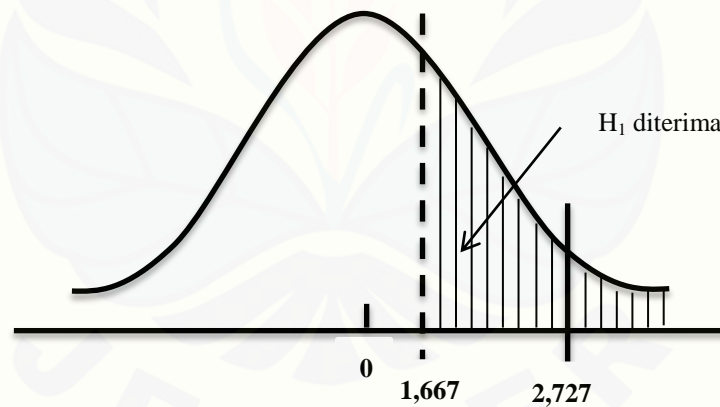
Tabel 4.9
Hasil Uji t

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
	1 (<i>Constant</i>)	23,966	1,943		
Profitabilitas	76,265	27,971	,378	2,727	,008
Likuiditas	5,602	2,936	,265	1,908	,061
Pertumbuhan Aset	1,217	3,079	,039	,395	,694
Ukuran Perusahaan	1,750E-5	,000	,144	1,474	,145

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2017.

Berdasarkan hasil analisis regresi pada tabel 4.9 di atas, dapat terlihat bahwa hanya ada satu variabel independen yaitu Profitabilitas yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu Kebijakan Pembagian Dividen, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,008. Sedangkan variabel independen lainnya yaitu Likuiditas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap variabel Kebijakan Pembagian Dividen, hal ini dikarenakan nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,061; 0,694 dan 0,145 yang semuanya lebih besar daripada tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 5%.

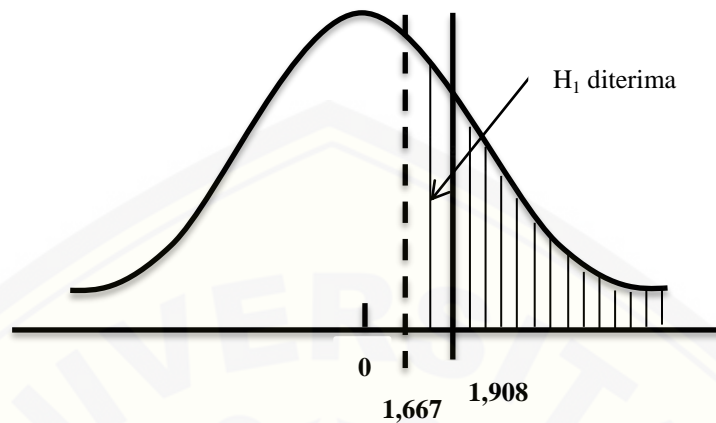
Pada gambar 4.4 berikut ini dapat dijelaskan bahwa variabel independen yaitu Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen Kebijakan Pembagian Dividen. Hal ini dapat dilihat dari nilai t-hitung sebesar 2,727 yang lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 1,667. Oleh karena itu, hipotesis pertama dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Pembagian Dividen diterima.



Gambar 4.4
Grafik Penerimaan/Penolakan Hipotesis Profitabilitas

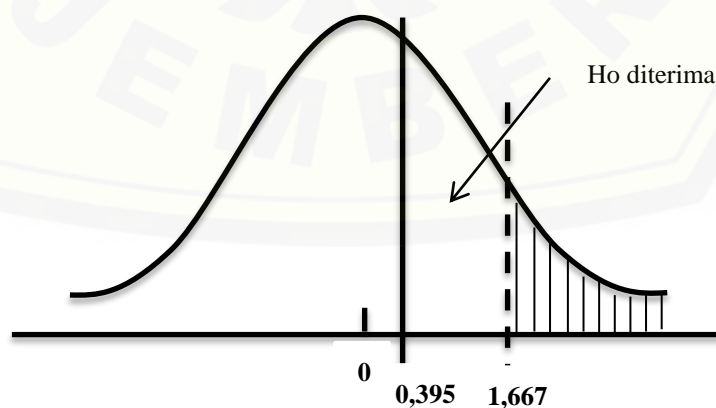
Gambar 4.5 berikut ini menjelaskan bahwa variabel independen yaitu Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel dependen Kebijakan Pembagian Dividen. Hal ini dapat dilihat dari nilai t-hitung sebesar 1,908 yang lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 1,667 dan nilai signifikansi sebesar 0,061 yang melebihi 0,05. Oleh karena itu, hipotesis kedua dalam

penelitian ini yang menyatakan bahwa variabel Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Pembagian Dividen ditolak.



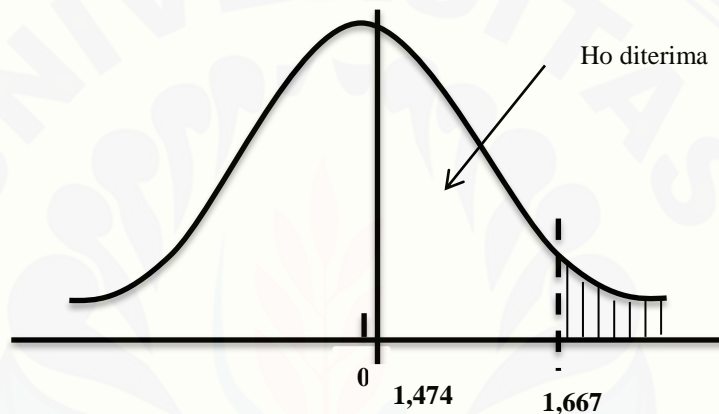
Gambar 4.5
Grafik Penerimaan/Penolakan Hipotesis Likuiditas

Pada gambar 4.4 berikut ini dapat dijelaskan bahwa variabel independen yaitu Pertumbuhan Aset tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel dependen Kebijakan Pembagian Dividen. Hal ini dikarenakan nilai t-hitung sebesar 0,395 yang lebih kecil daripada nilai t-tabel sebesar 1,667 dan nilai koefisien regresi positif serta nilai signifikansi sebesar 0,694 yang melebihi 0,05. Oleh karena itu, hipotesis ketiga dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa variabel Pertumbuhan Aset berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Pembagian Dividen ditolak.



Gambar 4.6
Grafik Penerimaan/Penolakan Hipotesis Pertumbuhan Aset

Gambar 4.5 berikut ini menjelaskan bahwa variabel independen yaitu Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel dependen Kebijakan Pembagian Dividen. Hal ini dikarenakan bahwa nilai t-hitung sebesar 1,474 yang lebih kecil daripada nilai t-tabel sebesar 1,667 dan nilai signifikansi sebesar 0,145 yang melebihi 0,05 serta nilai koefisien regresi yang menunjukkan angka positif. Oleh karena itu, hipotesis keempat dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Pembagian Dividen ditolak.



Gambar 4.7
Grafik Penerimaan/Penolakan Hipotesis Ukuran Perusahaan

Tabel 4.10
Rangkuman Hasil Penelitian

No.	Variabel Independen	Hipotesis	Hasil	Keputusan
1.	Profitabilitas	+	+ Signifikan	Diterima
2.	Likuiditas	+	+ Tidak Signifikan	Ditolak
3.	Pertumbuhan Aset	-	+ Tidak Signifikan	Ditolak
4.	Ukuran Perusahaan	+	+ Tidak Signifikan	Ditolak

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2017.

4.6 Pembahasan Hasil Penelitian

Dalam sub bab ini akan membahas lebih jelas mengenai pengaruh dari variabel independen antara lain Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan terhadap variabel dependen yaitu Kebijakan Pembagian Dividen.

4.6.1 Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Pembagian Dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen Kebijakan Pembagian Dividen. Hasil positif pada variabel Profitabilitas sangat sesuai dengan pendapat Modigliani dan Miller dalam teori “Signaling Hypothesis” yang menyatakan bahwa kenaikan dividen merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Hal tersebut dapat dibuktikan dari penghasilan yang tinggi melalui aset yang dimiliki perusahaan atau Profitabilitas dalam penelitian ini berpengaruh positif terhadap Kebijakan Pembagian Dividen sebagai kebijakan dari dividen perusahaan. Apabila laba perusahaan berupa *earning after tax* mengalami kenaikan, maka Profitabilitas juga mengalami kenaikan.

Perusahaan yang memiliki laba besar, maka akan berpengaruh terhadap jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham semakin besar. Pembagian dividen yang besar juga dapat membantu perusahaan untuk menghindari akuisisi oleh perusahaan lain. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memiliki jumlah kas yang berlebihan seringkali menjadi target utama dalam akuisisi. Untuk menghindari akuisisi, maka perusahaan dapat membayarkan dividen kepada para pemegang sahamnya serta dapat memenuhi kebutuhan pemegang saham dalam memaksimalkan kekayaannya.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada masa yang akan datang. Profitabilitas juga merupakan indikator keberhasilan operasi perusahaan yang sangat dinilai oleh para pemegang saham dan calon

investor baru. Apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, maka akan menarik minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan. Hal ini dikarenakan profitabilitas tinggi akan meningkatkan aliran kas bersih perusahaan yang menarik minat investor. Menurut Sjahrial (2007:20), aliran kas bersih perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kembali investasi yang telah dikeluarkan, membayar dividen kepada pemegang saham, dan investasi kembali dimasa yang akan datang.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Imran (2011), Halim (2013), Pribadi (2012), Puspita (2009) dan Jannah (2014) dimana variabel independen ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Dan juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Gill dkk. (2010), Amidu dan Abor (2006), dan Deitiana (2009), Rehman dan Takumi (2012), dan Nugroho (2011) yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara variabel independen *Profitability* dengan *dividend payout ratio* (DPR). Bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lopolusi (2013), Latiefasari (2011), dan Difah (2011) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap DPR.

4.6.2 Analisis Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Pembagian Dividen

Variabel Likuiditas memiliki nilai koefisien yang positif tetapi tidak signifikan, ini berarti bahwa kenaikan Likuiditas tidak berpengaruh pada variabel dependen yaitu Kebijakan Pembagian Dividen. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan pendapat dari Atmaja (2008) yang menyatakan bahwa rasio keuangan perusahaan dalam membayar kewajiban hutangnya akan mempengaruhi besarnya dividen yang dibayarkan perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa keberadaan kas menjadi pertimbangan yang tidak begitu besar bagi manajemen dalam menentukan jumlah dividen yang dibayarkan.

Hasil penelitian ini terhadap pengujian variabel dependen Likuiditas tidak sesuai dengan asumsi semula yaitu peningkatan Likuiditas akan menyebabkan peningkatan juga terhadap Kebijakan Pembagian Dividen karena tidak signifikan. Tanda positif dari hasil penelitian ini terhadap variabel Likuiditas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wicaksana (2012) dan Sari dkk., (2015). Dan juga

sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rehman dan Takumi (2012) yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif dan tidak signifikan antara variabel independen *cash ratio* dengan variabel dependen yaitu *dividend payout ratio* (DPR). Akan tetapi hasil penelitian bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Deitiana (2009), dan Lopolusi (2013) yang menyatakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR.

4.6.3 Analisis Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Pembagian Dividen

Asumsi awal bahwa variabel Pertumbuhan Aset akan berpengaruh negatif pada variabel dependen Kebijakan Pembagian Dividen ditolak dalam penelitian ini. Alasan dari asumsi awal bahwa tanda negatif pada Pertumbuhan Aset dikarenakan perusahaan yang mempunyai pertumbuhan yang baik akan lebih menyukai untuk menginvestasikan laba bersihnya untuk pendanaan internal daripada membagikannya dalam bentuk dividen. Hal ini sesuai dengan teori dividen residu, perusahaan hanya akan membagikan dividen apabila tidak mempunyai kesempatan untuk investasi yang menguntungkan.

Hasil penelitian menunjukkan penolakan terhadap hipotesis Pertumbuhan Aset yang berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Pembagian Dividen. Hal ini dikarenakan apabila tingkat pertumbuhan perusahaan sangat besar, maka kebutuhan perusahaan dalam berinvestasi dimasa depan juga semakin besar. Akibatnya perusahaan akan mencari modal yang besar dan laba yang dihasilkan oleh perusahaan tidak bisa dipastikan akan mencukupi kebutuhan tersebut. Perusahaan akan menggunakan tingkat pertumbuhan yang baik untuk menarik investor dengan menerbitkan saham baru dalam pasar modal. Perusahaan yang membagikan dividen yang tinggi akan menarik minat investor dalam pasar modal. Hal ini sesuai dengan teori "*The Bird In The Hand*" yang menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan lebih menarik minat investor daripada pendapatan modal, dikarenakan dividen lebih pasti daripada perolehan modal.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Hatta (2002), Swastyastu dkk. (2014), Imran (2011), dan Darminto (2007) yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Aset tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lopolusi (2013), Latiefasari (2011), Pribadi (2012), Chasanah (2008), Amidu dan Abor (2006), Gill dkk. (2010) dan Hermuningsih (2007) yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap DPR.

4.6.4 Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Pembagian Dividen

Tanda positif pada koefisien variabel dependen Ukuran Perusahaan tidak sesuai dengan asumsi semula yaitu semakin besar Ukuran Perusahaan, maka akan semakin besar pula dividen yang dibagikan perusahaan. Tanda positif pada variabel Ukuran Perusahaan berarti bahwa besarnya modal yang dimiliki perusahaan akan berpengaruh terhadap ukuran perusahaan. Perusahaan yang besar akan cenderung mempunyai akses yang lebih mudah dalam pasar modal. Oleh karena itu, perusahaan besar akan cenderung untuk tidak mengambil banyak bagian laba ditahan dari laba bersih perusahaan untuk pendanaan internal. Akibatnya dividen yang akan dibagikan perusahaan dari laba bersih akan semakin meningkat.

Hasil penelitian menolak bahwa semakin tinggi Ukuran Perusahaan, maka akan semakin tinggi Kebijakan Pembagian Dividen. Besarnya perusahaan berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen. Perusahaan yang mempunyai modal besar dan mengalami peningkatan akan cenderung enggan untuk menerbitkan saham baru dalam mencari investor kembali di pasar modal, sehingga perusahaan akan membayarkan dividen yang lebih kecil dari laba bersih perusahaan untuk pendanaan internal yang besar.

Hasil temuan dari penelitian ini terhadap variabel independen Ukuran Perusahaan konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Murni (2016)

Swastyastu dkk. (2014), Lopolusi (2013), dan Pribadi (2012) yang menyatakan bahwa variabel *firm size* tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel dependen yaitu *dividend payout ratio* (DPR). Akan tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hellstrom (2012), Imran (2011), Darminto (2007), dan Hatta (2002) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap DPR.



BAB 5 KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti, apakah Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Pembagian Dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016. Hasil penelitian terhadap hipotesis menggunakan analisis regresi linear berganda dengan empat variabel independen (Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan) dan satu variabel dependen (Kebijakan Pembagian Dividen) pada perusahaan BUMN yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016 menunjukkan bahwa:

1. Hasil penelitian diperoleh nilai *adjusted R²* sebesar yang berarti bahwa variabel 0,330 yang berarti bahwa 33% variasi kebijakan pembagian dividen dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen yaitu Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 67 dijelaskan oleh variabel lain diluar model.
2. Hasil analisis regresi menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Pembagian Dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Hal ini ditunjukkan dengan besarnya nilai t-hitung 2,727 yang lebih besar dari nilai t-tabel 1,667 dan juga nilai probabilitas variabel profitabilitas sebesar 0,008 yang berada dibawah nilai signifikansi 0,05. Oleh karena itu, semakin besar tingkat profitabilitas perusahaan maka kebijakan pembagian dividen akan semakin meningkat. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Pembagian Dividen dapat diterima.
3. Hasil analisis regresi menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Kebijakan Pembagian Dividen pada

perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Hal ini ditunjukkan dengan besarnya nilai t-hitung 1,908 yang lebih besar dari nilai t-tabel 1,667 dan juga nilai probabilitas variabel likuiditas sebesar 0,061 yang berada diatas nilai signifikansi 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Pembagian Dividen ditolak.

4. Hasil analisis regresi menyatakan bahwa Pertumbuhan Aset tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Pembagian Dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Hal ini ditunjukkan dengan besarnya nilai t-hitung 0,395 yang lebih kecil dari nilai t-tabel 1,667 dan juga nilai probabilitas variabel pertumbuhan aset sebesar 0,694 yang berada diatas nilai signifikansi 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Aset berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Pembagian Dividen ditolak.
5. Hasil analisis regresi menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Pembagian Dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Hal ini ditunjukkan dengan besarnya nilai t-hitung 1,474 yang lebih kecil dari nilai t-tabel 1,667 dan juga nilai probabilitas variabel ukuran perusahaan sebesar 0,145 yang berada diatas nilai signifikansi 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Pembagian Dividen ditolak.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan-keterbatasan yang dimiliki oleh peneliti dalam proses pembuatannya. Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain adalah dengan hanya menggunakan empat variabel independen

yang mempengaruhi variabel dependen. Dikarenakan masih banyak variabel yang tidak dimasukkan kedalam model regresi yang mempengaruhi Kebijakan Pembagian Dividen. Kemudian penelitian ini tidak membedakan jenis perhitungan variabel untuk perusahaan perbankan dengan perusahaan pertambangan.

5.3 Saran

Untuk penelitian yang akan datang terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan, antara lain adalah sebagai berikut:

1. Untuk penelitian yang akan datang perlu menambahkan variabel-variabel lain yang mempengaruhi Kebijakan Pembagian Dividen. Variabel yang dapat ditambahkan dalam penelitian ini adalah tingkat inflasi, suku bunga, tingkat risiko pasar, dan lain-lain.
2. Untuk membedakan antara ukuran atau perhitungan variabel untuk perusahaan perbankan dengan perusahaan pertambangan. Antara lain perhitungan *Cash Ratio* dan Total Aset.

DAFTAR PUSTAKA

- A, Erich, Helferd. 1997. Teknik Analisis Keuangan. Jakarta: PT. Gelora Aksara Pratama.
- Amidu, M. & Abor, J. 2006. *Determinants of Dividend Payout Ratios in Ghana. The Journal of Risk Finance*. Vol. 7, No. 2.
- Anuddin. 2005. Statistika: Rancangan dan Analisis Data. Bogor: IPB PRESS.
- Arikunto, Suharsimi. 2014. *Prosedur Penelitian, Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Bernstein A. L. & Wild J. J. 1998. *FINANCIAL STATEMENT ANALYSIS*. USA: Mc Graw Hill.
- Budi, Purbayu, S. & Hamdani, M. 2002. *Statistika Deskriptif : Dalam Bidang Ekonomi dan Niaga*. Semarang: Erlangga.
- Chasanah, Nur, Amalia. 2008. *Faktor-fakor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan yang Listed di BEI. Skripsi*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Darminto. 2007. *Faktors Influencing Dividend Policy. Jurnal Administrasi Bisnis*. Vo.1, No. 2, 2007.
- Deitiana, Tita. 2009. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas. Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. Vol. 11, No.1, April: 57-64.
- Difah, Siti, Syamsiroh. 2011. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi kebijakan pembagian dividen pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2009. Skripsi*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Ekananda, M. 2015. *Ekonometrika Dasar: Untuk Penelitian Ekonomi, Sosial, dan Bisnis*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ghozali, Imam. 2005. *Apikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: BP Universitas Diponegoro.
- Gibilisco, Stan. 2004. *Statistics Demystified*. USA: McGraw Hill.
- Gill, A., Biger, N., Tibrewala, R. 2010. *Determinants of Dividend Payout Ratios: Evidence from United States. The Open Business Journal*. Vol. 3: 8-14.
- Gujarati, D. (1995). *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga.

- Hadiwidjaya, D. R. 2007. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi kebijakan pembagian dividen pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Skripsi*. Universitas Sumatera Utara.
- Halim, J. J. 2013. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol. 2, No. 2.
- Hanafi, M. M. & Halim, Abdul. 1996. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hartono, Jogyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Hatta, A. J. 2002. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder. *JAAI*. Vo. 6, No.2, Desember 2002.
- Hellstrom, Gustav & Inagambaev, G. 2012. *Determinan of Dividend Payout Ratios: A Study of Swedish Large and Medium Caps*. Umea School of Business and Economics.
- Hendrianto, Samino. 2015. Analisis Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Assets, Growth, dan Pengaruhnya Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal TEKUN*. Vol VI, No. 01, Maret 2015: 112-127.
- Hendrianto. 2015. Analisis Cash Ratio, DER, ROA, Growth, dan Pengaruhnya Terhadap DPR pada Perusahaan Pertambangan Yang terdaftar di BEI. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah.
- Hermuningsih, Sri. 2007. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi kebijakan pembagian dividen pada Perusahaan Yang Go Public Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Pendidikan*. Vol. 4, No. 2, November 2007.
- <http://market.bisnis.com/read/20160419/192/539248/ini-daftar-lengkap-emiten-pemberi-dividen-terbesar-terkecil-2016/diambil-pada-tanggal-09/11/17>.
- <http://www.idx.co.id/>
- <http://www.sahamok.com/emiten/bumn-publik-bei/2016/17/10>
- Imran, Kashif. 2011. *Determinants of Dividend Payout Policy: A Case of Pakistan Engineering Sector*. *The Romanian Economic Journal*. No. 41.
- Jannah, Qoirotun, Winda. 2014. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi. *Skripsi*. STIESIA Surabaya.

- Kasmir. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. RAJAGRAFINDO PERKASA
- Keown, J. A., Jr, Scott, F. D., Martin, D. J., dan Petty, W. J. 2000. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Khotimah, Chusnul & Yuli, S. W. 2015. Analisis Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di PT. Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. Universitas Janabadra Yogyakarta.
- Kramer, K. B. & Johnson, W. C. 2009. *Financial Statement Demystified*. USA: McGraw Hill.
- Latiefasari, H. D. 2011. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Skripsi*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Lopolusi, Ita. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol. 2, No. 1.
- Marcus, Myres, Brealey. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Murni, Sri. 2016. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Industri Perbankan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Dalam Menghadapi MEA. *Skripsi*. Universitas Sam Ratulangi Manado.
- Nugroho, H. A. 2011. Faktor - Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*: Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Pribadi, A. S., Sampurno, R. D. 2012. Analisa Pengaruh Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio. *Diponegoro Journal Of Management*. Vol.1, No.1, 2012: 212-211.
- Puspita, Fira. 2009. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio: Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007. *Tesis*. Universitas Diponegoro.
- R, Werner, Murhadi. 2013. *Analisa Laporan Keuangan: Proyeksi Dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Rahma, Dewi, Dhika. 2010. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas Bank Syariah Di Indonesia. *Skripsi*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Rehman, Abdul & Takumi, Haruto. 2012. *Determinants of Dividend Payout Ratio: Evidence From Karachi Stock Exchange (KSE)*. *Jurnal of Contemporary Issues in Business Research*. Vol.1 No.1

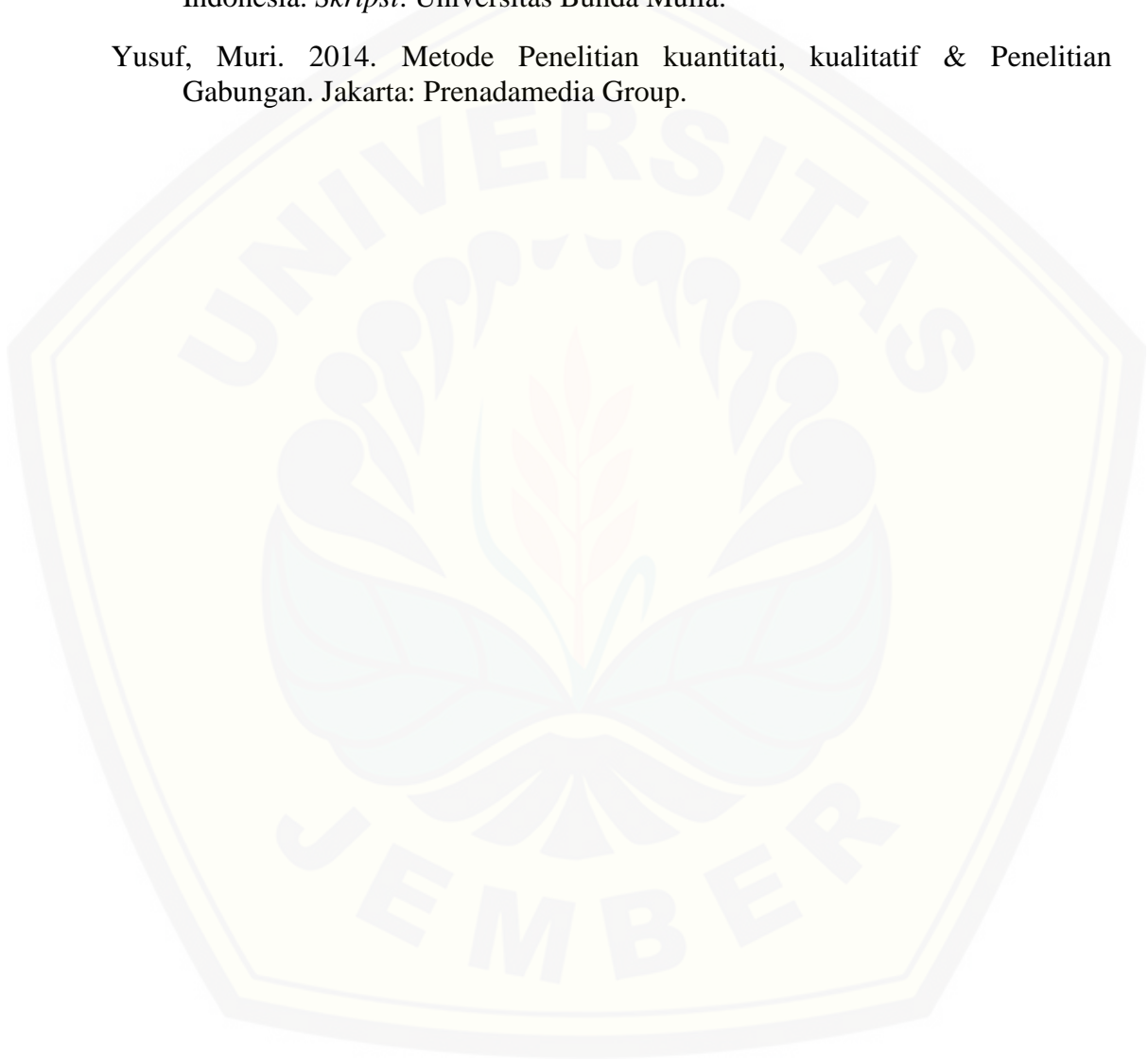
- Samadani, Adil. 2013. Dasar-Dasar Hukum Bisnis. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sari, P. N., Raharjo, K., dan Arifati, Rina. 2015. Pengaruh Return On Assets, Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share, Total Asset Turn Over, Size Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. Universitas Pandanaran Semarang.
- Setia, L. A. 2008. Teori dan Praktik Manajemen Keuangan. Yogyakarta: CV. ANDI OFFSET (Penerbit Andi).
- Sjahrial, Dermawan. 2007. Manajemen Keuangan. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sugiono, Arief & Untung, Edi. 2016. Analisa Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Grasindo, anggota IKAPI.
- Sugiono. 2016. Metode Penelitian Pendidikan: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: AFABETA.
- Sugiono. 2016. Statistika Untuk Penelitian. Bandung: ALFABETA.
- Sumani, Rachmawati, Lia. 2012. Analisis Struktur Modal Dan Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMAS*. Vol. 6, No. 1, November 2012.
- Supranto, J. 2000. Statistik: Teori dan Aplikasi Edisi Keenam. Jakarta: Erlangga.
- Supranto, J. 2000. Statistik: Teori dan Aplikasi. Jakarta: Erlangga.
- Sutoyo, Prasetio, E., Kusumaningrum, D. 2010. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi kebijakan pembagian dividen pada Perusahaan Jasa Keuangan*. UPN Veteran.
- Swastyastu, W. M., Yuniarta, A. G., Atmadja, T. A. 2014. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Pembagian Dividen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi Program S1*. Vol.2 No.1 Tahun 2014.
- Tandelin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tinneke, Raden. 2007. Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Faktor faktor Fundamental Perusahaan lainnya Terhadap Return Saham. *Skripsi*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Weston, Fred, J. & Copeland, E. Thomas. 1995. Manajemen Keuangan Jilid 1. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wicaksana, Ananditha, G, I. 2012. Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Dan Return on Assets Terhadap Kebijakan Dividend Pada Perusahaan

Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Udayana Denpasar.

Wiko. 2010. Indonesia Menentukan Nasib: Dari Reformasi Ke Transformasi Kelembagaan. Jakarta: PT. Kompas Media Nusantara

Yanti. 2014. Analisis Faktor yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Pembagian Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Bunda Mulia.

Yusuf, Muri. 2014. Metode Penelitian kuantitati, kualitatif & Penelitian Gabungan. Jakarta: Prenadamedia Group.



Lampiran



Lampiran 1

Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan	KODE
1.	PT. Telekomunikasi Indonesia (<i>Persero</i>) Tbk	TLKM
2.	PT. Jasa Marga (<i>Persero</i>) Tbk	JSMR
3.	PT. Semen Indonesia (<i>Persero</i>) Tbk	SMGR
4.	PT. Bukit Asam (<i>Persero</i>) Tbk	PTBA
5.	PT. Timah (<i>Persero</i>) Tbk	TINS
6.	PT. Bank Negara Indonesia (<i>Persero</i>) Tbk	BBNI
7.	PT. Bank Rakyat Indonesia (<i>Persero</i>) Tbk	BBRI
8.	PT. Bank Tabungan Negara (<i>Persero</i>) Tbk	BBTN
9.	PT. Bank Mandiri (<i>Persero</i>) Tbk	BMRI
10.	PT. Adhi Karya (<i>Persero</i>) Tbk	ADHI
11.	PT. Pertambangan Perumahan (<i>Persero</i>) Tbk	PTPP
12.	PT. Wijaya Karya (<i>Pesero</i>) Tbk	WIKA

Lampiran 2

Data Mentah

NO	TAHUN	KODE	DPS	EPS	DPR	LABA BERSIH	TOTAL ASSETS	ROA %	KAS/EK. KAS	HUTANG LANCAR	CASH RATIO	TA t	TA t-1	ASSETS GROWTH	FIRM SIZE
1	2011	TLKM	63	559,67	0,11257	15470	103054	0,15012	9634	22189	0,43418	103054	100501	0,0254027	60981
2	2011	JSMR	79	177	0,44633	1180	20915	0,05642	3764	4069	0,92504	20915	18952	0,1035775	8360
3	2011	SMGR	303,89	662	0,45905	3960,6	19661,6	0,20144	3375,65	2889,1	1,16841	19661,6	15563	0,2633562	14615,1
4	2011	PTBA	803,56	1339	0,60012	3088	11510	0,26829	6791	1918	3,54067	11510	8722	0,3196515	8085
5	2011	TINS	89	178	0,5	897,126	6569,81	0,13655	659,584	1421,976	0,46385	6569,81	5881,11	0,1171036	4597,8
6	2011	BBNI	62,48	312	0,20026	5808	299058	0,01942	76551	233457,2	0,3279	299058	248581	0,2030635	37843
7	2011	BBRI	122,28	628,91	0,19443	15297	469899	0,03255	43566	288226	0,15115	469899	404285	0,1622964	49820
8	2011	BBTN	25,31	123	0,20577	1026	89121	0,01151	15843	62987	0,25153	89121	68386	0,3032053	7322
9	2011	BMRI	104,96	529,33	0,19829	12479	551891	0,02261	108653	389588	0,27889	551891	449774	0,2270407	62654
10	2011	ADHI	32,4	101,1	0,32047	182	6112	0,02978	551	4875	0,11303	6112	4927	0,2405115	990
11	2011	PTPP	14,88	50	0,2976	230	6924	0,03322	1306	5073	0,25744	6924	5444	0,2718589	1406
12	2011	WIKA	18	60,59	0,29708	401	8322	0,04819	1255	5127	0,24478	8322	6286	0,3238944	2071
13	2012	TLKM	74	669,19	0,11058	18388	111369	0,16511	13118	24107	0,54416	111369	103054	0,0806859	66978
14	2012	JSMR	94	236	0,39831	1536	24753	0,06205	4302	6648	0,64711	24753	20915	0,1835047	9787
15	2012	SMGR	367,7	817	0,45006	4924,8	26579,1	0,18529	3022,13	4825,21	0,62632	26579,1	19661,6	0,3518279	18165
16	2012	PTBA	720,75	1262	0,57112	2269	12728	0,17827	5917	1770	3,34294	12728	11510	0,105821	8419
17	2012	TINS	43	86	0,5	435,699	6130,32	0,07107	670,411	989,119	0,67779	6130,32	6569,81	-0,066895	4558,2
18	2012	BBNI	113,35	378	0,29987	7048	333304	0,02115	6849	28492	0,24038	333304	299058	0,1145123	43525
19	2012	BBRI	225,33	757,26	0,29756	18661	551337	0,03385	66419	355077,9	0,18705	551337	469899	0,1733096	64882
20	2012	BBTN	38,74	148	0,26176	1358	111749	0,01215	19480	81868	0,23794	111749	89121	0,253902	10279
21	2012	BMRI	199,34	664,46	0,3	16256	635618	0,02558	111307	449539	0,2476	635618	551891	0,1517093	75755
22	2012	ADHI	31,1	117,5	0,26468	213	7872	0,02706	948	5852	0,162	7872	6112	0,2879581	1007
23	2012	PTPP	19,19	64	0,29984	292	8544	0,03418	1303	6060	0,21502	8544	6924	0,2339688	1607
24	2012	WIKA	22,32	77,96	0,2863	526	11020	0,04773	1532	6580	0,23283	11020	8322	0,3242009	2594

Digital Repository Universitas Jember

NO	TAHUN	KODE	DPS	EPS	DPR	LABA BERSIH	TOTAL ASSETS	ROA %	KAS/EK. KAS	HUTANG LANCAR	CASH RATIO	TA t	TA t-1	ASSETS GROWTH	FIRM SIZE
25	2013	TLKM	80,46	147	0,54735	20402	127951	0,15945	14696	28437	0,51679	127951	111369	0,1488924	77424
26	2013	JSMR	79	151	0,52318	928	28064	0,03307	3514	7743	0,45383	28064	24753	0,1337616	10189
27	2013	SMGR	407,42	905	0,45019	5852	30833,1	0,1898	4070	5297,6	0,76827	30833,1	26579,1	0,1600507	21804
28	2013	PTBA	462,97	822	0,56322	2351	11673	0,2014	3343	2260	1,4792	11673	12728	-0,082888	7447
29	2013	TINS	58	102	0,56863	615,165	8244,02	0,07462	613,698	2439,59	0,25156	8244,02	6130,32	0,3447942	5252,84
30	2013	BBNI	145,71	486	0,29981	9058	386655	0,02343	60795	293651	0,20703	386655	333304	0,1600671	47684
31	2013	BBRI	257,33	865,22	0,29742	19917	626101	0,03181	112050,81	629365,6	0,17804	626101	551337	0,1356049	79574
32	2013	BBTN	44,36	148	0,29973	1443	131170	0,011	18112	97491	0,18578	131170	111749	0,1737913	11557
33	2013	BMRI	234,048	780,16	0,3	17996	733099	0,02455	121023	515211	0,2349	733099	635618	0,1533641	88790
34	2013	ADHI	45,1	226,5	0,19912	425	9720	0,04372	1939	6535	0,29671	9720	7872	0,2347561	1460
35	2013	PTPP	26	88	0,29545	428	12392	0,03454	2396	8834	0,27122	12392	8544	0,4503745	1941
36	2013	WIKA	27,82	92,84	0,29966	624	12594	0,04955	1386	7298	0,18992	12594	11020	0,1428312	2948
37	2014	TLKM	75	148,13	0,50631	22041	141822	0,15541	17672	32318	0,54682	141822	127951	0,1084087	85992
38	2014	JSMR	72	209	0,3445	1180	31859	0,03704	1302	4301	0,30272	31859	28064	0,1352266	11021
39	2014	SMGR	375,34	937	0,40058	5567,7	34331,7	0,16217	4926	5272	0,93437	34331,7	30833,1	0,113468	25005
40	2014	PTBA	324,6	856	0,37921	1968	14860	0,13244	4039	3581	1,1279	14860	11673	0,2730232	8407
41	2014	TINS	45	90	0,5	370,815	9843,82	0,03767	346,495	3514,707	0,09858	9843,82	8244,02	0,1940557	4499,8
42	2014	BBNI	144,54	578	0,25007	10829	416574	0,026	51076	314893	0,1622	416574	386655	0,0773791	61021
43	2014	BBRI	252	981,59	0,25673	24482	801984	0,03053	172731,26	509346,9	0,33912	801984	626101	0,2809179	97706
44	2014	BBTN	21,11	108	0,19546	1121	144582	0,00775	13031	108305	0,12032	144582	131170	0,102249	12253
45	2014	BMRI	212,91	851,66	0,24999	21482	855039	0,02512	138804	590360	0,23512	855039	733099	0,166335	104844
46	2014	ADHI	67,6	182,7	0,37001	304	10458	0,02907	811	7040	0,1152	10458	9720	0,0759259	1640
47	2014	PTPP	21,97	110	0,19973	533	14579	0,03656	2408	9861	0,24419	14579	12392	0,1764848	2334
48	2014	WIKA	20,01	99,06	0,202	736	15909	0,04626	2300	8476	0,27135	15909	12594	0,2632206	4876
49	2015	TLKM	79	157,77	0,50073	23948	166173	0,14411	28117	35413	0,79397	166173	141822	0,1717011	93428
50	2015	JSMR	48	215,64	0,22259	1302	36724	0,03545	3323	4870	0,68234	36724	31859	0,1527041	12368
51	2015	SMGR	304,91	762	0,40014	4525,5	38153,1	0,11861	3964,02	6599,19	0,60068	38153,1	34331,7	0,1113096	27440,8
52	2015	PTBA	290	941	0,30818	1875	16894	0,11099	3115	4922	0,63287	16894	14860	0,1368775	9174
53	2015	TINS	4	14	0,28571	1062,66	9233,94	0,11508	497,472	2998,953	0,16588	9233,94	9843,82	-0,061956	5371,07

Digital Repository Universitas Jember

NO	TAHUN	KODE	DPS	EPS	DPR	LABA BERSIH	TOTAL ASSETS	ROA %	KAS/EK. KAS	HUTANG LANCAR	CASH RATIO	TA t	TA t-1	ASSETS GROWTH	FIRM SIZE
54	2015	BBNI	112	487	0,22998	20863	508595	0,04102	86239	353059	0,24426	508595	416574	0,2208995	78438
55	2015	BBRI	269	1030,43	0,26106	24872	878476	0,02831	163388,76	674133,9	0,24237	878476	801984	0,0953785	113127
56	2015	BBTN	35,76	175	0,20434	1811	171808	0,01054	20209	129668	0,15585	171808	144582	0,1883084	13860
57	2015	BMRI	261,45	871,5	0,3	20446	910063	0,02247	125667	629111	0,19975	910063	855039	0,0643526	119491
58	2015	ADHI	26,22	202,8	0,12929	878	16761	0,05238	4317	9414	0,45857	16761	10458	0,6026965	5162
59	2015	PTPP	30,57	153	0,1998	845	19128	0,04418	3025	11114	0,27218	19128	14579	0,3120241	5119
60	2015	WIKA	20,36	101,81	0,19998	703	19602	0,03586	2560	10597	0,24158	19602	15909	0,2321328	5438
61	2016	TLKM	97,83	196,2	0,49862	27073	179611	0,15073	29767	39762	0,74863	179611	43020,3	3,1750252	105544
62	2016	JSMR	78,09	276,97	0,28194	1684	53500	0,03148	4124	18626	0,22141	53500	141822	-0,622767	16338
63	2016	SMGR	304,92	762	0,40016	4368	44226,9	0,09876	2834,44	8151,67	0,34771	44226,9	34331,7	0,2882241	30574,4
64	2016	PTBA	286	952	0,30042	2024	18576	0,10896	3674	5042	0,72868	18576	16894	0,099562	10552
65	2016	TINS	10,14	34	0,29824	313	9548,6	0,03278	613,698	2439,59	0,25156	9548,6	9233,94	0,034077	5653,69
66	2016	BBNI	304,92	610	0,49987	10776	603031	0,01787	81275	418728	0,1941	603031	508595	0,1856802	89254
67	2016	BBRI	257,33	1071,51	0,24016	41380	1003644	0,04123	170013	759936,7	0,22372	1003644	878476	0,1424831	146812
68	2016	BBTN	49,47	247	0,20028	5631	214168	0,02629	29602	162028	0,1827	214168	171808	0,2465543	19130
69	2016	BMRI	266,27	591,71	0,45	40345	1038706	0,03884	159368	824559	0,19328	1038706	910063	0,1413561	824559
70	2016	ADHI	26,4	88,03	0,2999	404	20095	0,0201	3365	13044	0,25797	20095	16761	0,1989141	5442
71	2016	PTPP	53,65	210	0,25548	1151	31232	0,03685	9125	15878	0,57469	31232	19128	0,6327896	15878
72	2016	WIKA	47,59	158,64	0,29999	1128	31096	0,03627	9269	14606	0,6346	31096	19602	0,5863687	12498

Lampiran 3

Data Olah

NO.	KODE	X1	X2	X3	X4	Y
1	TLKM	0,1501	0,4342	0,0254	60981,0000	11,2566
2	JSMR	0,0564	0,9250	0,1036	8360,0000	44,6328
3	SMGR	0,2014	1,1684	0,2634	14615,1000	45,9048
4	PTBA	0,2683	3,5407	0,3197	8085,0000	60,0119
5	TINS	0,1366	0,4639	0,1171	4597,7950	50,0000
6	BBNI	0,0194	0,3279	0,2031	37843,0240	20,0256
7	BBRI	0,0326	0,1512	0,1623	49820,0000	19,4432
8	BBTN	0,0115	0,2515	0,3032	7322,0000	20,5772
9	BMRI	0,0226	0,2789	0,2270	62654,0000	19,8288
10	ADHI	0,0298	0,1130	0,2405	990,0000	32,0475
11	PTPP	0,0332	0,2574	0,2719	1406,0000	29,7600
12	WIKA	0,0482	0,2448	0,3239	2071,0000	29,7079
13	TLKM	0,1651	0,5442	0,0807	66978,0000	11,0581
14	JSMR	0,0621	0,6471	0,1835	9787,0000	39,8305
15	SMGR	0,1853	0,6263	0,3518	18165,0000	45,0061
16	PTBA	0,1783	3,3429	0,1058	8419,0000	57,1117
17	TINS	0,0711	0,6778	-0,0669	4558,2000	50,0000
18	BBNI	0,0211	0,2404	0,1145	43525,0000	29,9868
19	BBRI	0,0338	0,1871	0,1733	64882,0000	29,7560
20	BBTN	0,0122	0,2379	0,2539	10279,0000	26,1757
21	BMRI	0,0256	0,2476	0,1517	75755,0000	30,0003
22	ADHI	0,0271	0,1620	0,2880	1007,0000	26,4681
23	PTPP	0,0342	0,2150	0,2340	1607,0000	29,9844
24	WIKA	0,0477	0,2328	0,3242	2594,0000	28,6301
25	TLKM	0,1595	0,5168	0,1489	77424,0000	54,7347
26	JSMR	0,0331	0,4538	0,1338	10189,0000	52,3179
27	SMGR	0,1898	0,7683	0,1601	21804,0000	45,0188
28	PTBA	0,2014	1,4792	-0,0829	7447,0000	56,3224
29	TINS	0,0746	0,2516	0,3448	5252,8350	56,8627
30	BBNI	0,0234	0,2070	0,1601	47684,0000	29,9815
31	BBRI	0,0318	0,1780	0,1356	79574,0000	29,7416
32	BBTN	0,0110	0,1858	0,1738	11557,0000	29,9730
33	BMRI	0,0245	0,2349	0,1534	88790,0000	30,0000
34	ADHI	0,0437	0,2967	0,2348	1460,0000	19,9117
35	PTPP	0,0345	0,2712	0,4504	1941,0000	29,5455

36	WIKA	0,0495	0,1899	0,1428	2948,0000	29,9655
37	TLKM	0,1554	0,5468	0,1084	85992,0000	50,6312
38	JSMR	0,0370	0,3027	0,1352	11021,0000	34,4498
39	SMGR	0,1622	0,9344	0,1135	25005,0000	40,0576
40	PTBA	0,1324	1,1279	0,2730	8407,0000	37,9206
41	TINS	0,0377	0,0986	0,1941	4499,8010	50,0000
42	BBNI	0,0260	0,1622	0,0774	61021,0000	25,0069
43	BBRI	0,0305	0,3391	0,2809	97706,0000	25,6726
44	BBTN	0,0078	0,1203	0,1022	12253,0000	19,5463
45	BMRI	0,0251	0,2351	0,1663	104844,0000	24,9994
46	ADHI	0,0291	0,1152	0,0759	1640,0000	37,0005
47	PTPP	0,0366	0,2442	0,1765	2334,0000	19,9727
48	WIKA	0,0463	0,2714	0,2632	4876,0000	20,1999
49	TLKM	0,1441	0,7940	0,1717	93428,0000	50,0729
50	JSMR	0,0355	0,6823	0,1527	12368,0000	22,2593
51	SMGR	0,1186	0,6007	0,1113	27440,8000	40,0144
52	PTBA	0,1110	0,6329	0,1369	9174,0000	30,8183
53	TINS	0,1151	0,1659	-0,0620	5371,0680	28,5714
54	BBNI	0,0410	0,2443	0,2209	78438,0000	22,9979
55	BBRI	0,0283	0,2424	0,0954	113127,0000	26,1056
56	BBTN	0,0105	0,1559	0,1883	13860,0000	20,4343
57	BMRI	0,0225	0,1998	0,0644	119491,0000	30,0000
58	ADHI	0,0524	0,4586	0,6027	5162,0000	12,9290
59	PTPP	0,0442	0,2722	0,3120	5119,0000	19,9804
60	WIKA	0,0359	0,2416	0,2321	5438,0000	19,9980
61	TLKM	0,1507	0,7486	3,1750	105544,0000	49,8624
62	JSMR	0,0315	0,2214	-0,6228	16338,0000	28,1944
63	SMGR	0,0988	0,3477	0,2882	30574,3900	40,0157
64	PTBA	0,1090	0,7287	0,0996	10552,0000	30,0420
65	TINS	0,0328	0,2516	0,0341	5653,6850	29,8235
66	BBNI	0,0179	0,1941	0,1857	89254,0000	49,9869
67	BBRI	0,0412	0,2237	0,1425	146812,0000	24,0156
68	BBTN	0,0263	0,1827	0,2466	19130,0000	20,0283
69	BMRI	0,0388	0,1933	0,1414	824559,0000	45,0001
70	ADHI	0,0201	0,2580	0,1989	5442,0000	29,9898
71	PTPP	0,0369	0,5747	0,6328	15878,0000	25,5476
72	WIKA	0,0363	0,6346	0,5864	12498,0000	29,9987

Lampiran 4

Output SPSS

Descriptives

Descriptive Statistics

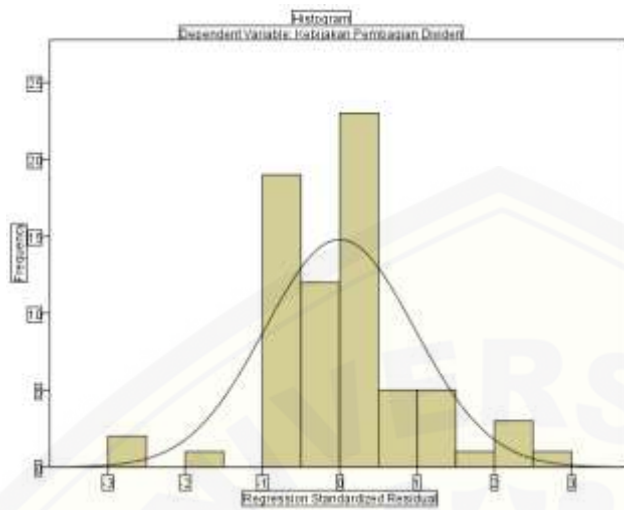
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	72	,0078	,2683	,067722	,0605556
Likuiditas	72	,0986	3,5407	,476372	,5763416
Pertumbuhan Aset	72	-,6228	3,1750	,225175	,3878530
Ukuran Perusahaan	72	990,0000	824559,0000	43230,870806	100443,9290204
Kebijakan Pembagian Dividen	72	11,0581	60,0119	32,829492	12,2018281
Valid N (listwise)	72				

Normalitas

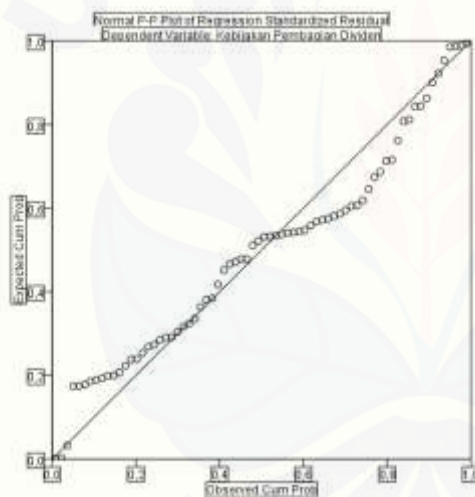
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	9,69999956
	Most Extreme Differences	
	Absolute	,128
	Positive	,128
	Negative	-,126
Test Statistic		,128
Asymp. Sig. (2-tailed)		,005 ^c

Histogram



P-Plot



Multikolinieritas

Coefficients^a

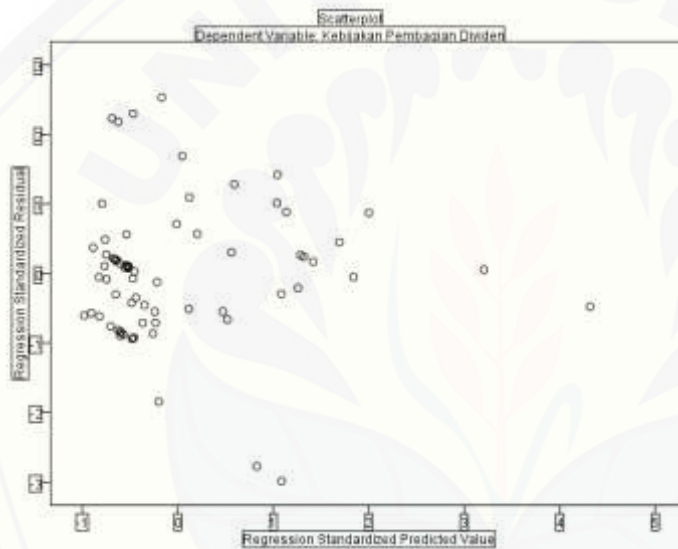
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Profitabilitas	,489	2,043
	Likuiditas	,490	2,039
	Pertumbuhan Aset	,985	1,016
	Ukuran Perusahaan	,987	1,013

Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,607 ^a	,368	,330	9,9853545	1,863

Heteroskedastisitas



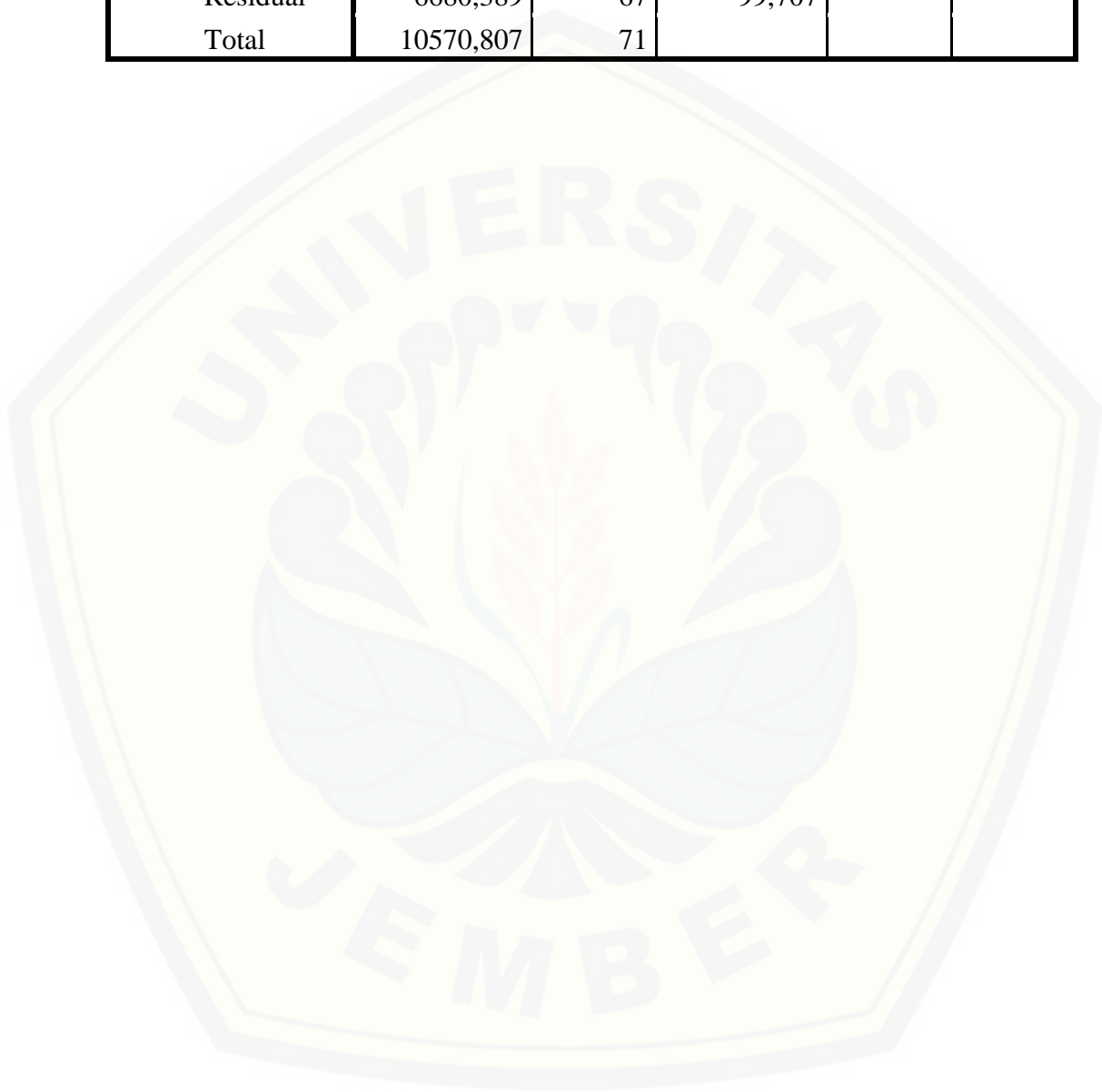
Regression

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	23,966	1,943		12,336	,000
	Profitabilitas	76,265	27,971	,378	2,727	,008
	Likuiditas	5,602	2,936	,265	1,908	,061
	Pertumbuhan Aset	1,217	3,079	,039	,395	,694
	Ukuran Perusahaan	1,750E-5	,000	,144	1,474	,145

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3890,418	4	972,604	9,755	,000 ^b
	Residual	6680,389	67	99,707		
	Total	10570,807	71			



AUTOBIOGRAFI

Identitas Penyusun

Nama : Siti Nurainul Jannah

NIM : 140810301185

Jenis Kelamin : Perempuan

Tempat Lahir : Jember

Tanggal Lahir : 25 Mei 1996

Alamat : Jl. Kop. Soetomo No.200 Krajan Karanganyar-Ambulu-Jember

Agama : Islam

Latar Belakang Pendidikan:

1. 2000-2002 TK Dharma Wanita Karanganyar-Ambulu
2. 2002-2008 SD Negeri Karanganyar 01
3. 2008-2011 SMP Islam Ambulu
4. 2011-2014 SMK Muhammadiyah 03 Ambulu
5. 2014-2018 Universitas Jember-Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Akuntansi