



**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
SEKTOR PERTAMBANGAN YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE
2014 – 2018**

ANALYSIS OF FACTORS AFFECTING DIVIDEND POLICY IN
COMPANIES MINING SECTOR REGISTERED ON THE
INDONESIA STOCK EXCHANGE
2014-2018 PERIOD

SKRIPSI

Oleh:

SUWARNI

NIM. 160810201230

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER
2020**



**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
SEKTOR PERTAMBANGAN YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE
2014 – 2018**

ANALYSIS OF FACTORS AFFECTING DIVIDEND POLICY IN
COMPANIES MINING SECTOR REGISTERED ON THE
INDONESIA STOCK EXCHANGE
2014–2018 PERIOD

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Menyelesaikan Program Studi
Manajemen (S1) Dan Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada
Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Oleh

SUWARNI

NIM. 160810201230

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER
2020**

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS JEMBER – FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

SURAT PERYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : SUWARNI
NIM : 160810201230
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2014–2018.

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang telah saya buat adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali apabila dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan milik orang lain. Saya bertanggungjawab atas keabsahan skripsi ini dan bersedia menerima sanksi apabila di kemudian hari terbukti adanya plagiat atau penjiplakan.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya tanpa ada tekanan dan paksaan dari pihak manapun.

Jember, 04 Februari 2020
Yang menyatakan,

SUWARNI
NIM.160810201230

TANDA PERSETUJUAN

Judul skripsi : ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN
PADA PERUSAHAAN SEKTOR
PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI
BEI PERIODE 2014–2018

Nama Mahasiswa : SUWARNI
NIM : 160810201230
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Disetujui Tanggal : 3 Februari 2020

Dosen Pembimbing I

Dosen Pembimbing II

Prof. Dr. IstiFadah, M.Si.
NIP.196610201990022001

Dr. Nurhayati, M.M.
NIP. 196106071987022001

Mengetahui,
Koordinator Program Studi S1
Manajemen

Dr. Ika Barokah Suryaningsih, S.E., M.M.
NIP. 197805252003122002

JUDUL SKRIPSI

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI KEBIJAKAN
DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2014–2018**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama Mahasiswa : SUWARNI
NIM :160810201230
Jurusan :Manajemen

telah dipertahankan di depan Tim Penguji pada tanggal:

20 Februari 2020

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

SUSUNAN TIM PENGUJI

Ketua : Dr. Hari Sukarno, M.M. : (.....)
NIP196105301988021001

Sekretaris : Dr. Sumani, S.E., M.Si. : (.....)
NIP 196901142005011002

Anggota : Drs. Marmono Singgih, M.Si. : (.....)
NIP 196609041990021001

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Jember

Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M., Ak., CA.
NIP 197107271995121001

HALAMAN PERSEMBAHAN

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang serta sholawat kepada Nabi Muhammad SAW, dengan kerendahan hati skripsi ini saya persembahkan kepada:

1. Orangtuaku tercinta, Bapak Sumar dan Ibu Misiyah, terimakasih atas segala doa, motivasi, nasihat, dukungan, kesabaran, dan kasih sayangmu hingga saya bisa seperti sekarang ini. Terimakasih telah mengajarkanku segala hal tentang kehidupan mulai dari mengartikan kesabaran, kemandirian dalam bertindak, dan lain-lain yang tidak mungkin saya dapatkan dari siapapun.
2. Kakak pertamaku Solikah dan kakak keduku Hermaningtyas beserta pendampingnya Mas Ifo Sujatmiko dan Mas Erwanto Wardono, terimakasih atas doa yang telah dipanjatkan, kasih sayang, perhatian dan pengertian yang dicurahkan kepada saya.
3. Seluruh keluargaku dan sahabatku, terimakasih atas motivasi dan *support* yang kalian berikan kepada saya.
4. Kedua Dosen Pembimbingku Ibu Prof. Dr. Isti Fadah, M.Si. dan Ibu Dr. Nurhayati, M.M. yang selalu membimbing dengan sabar dan sepenuh hati, memberikan masukan dan saran yang baik serta memberikan ilmu yang bermanfaat.
5. Almamater Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember yang saya banggakan.

HALAMAN MOTTO

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan”.

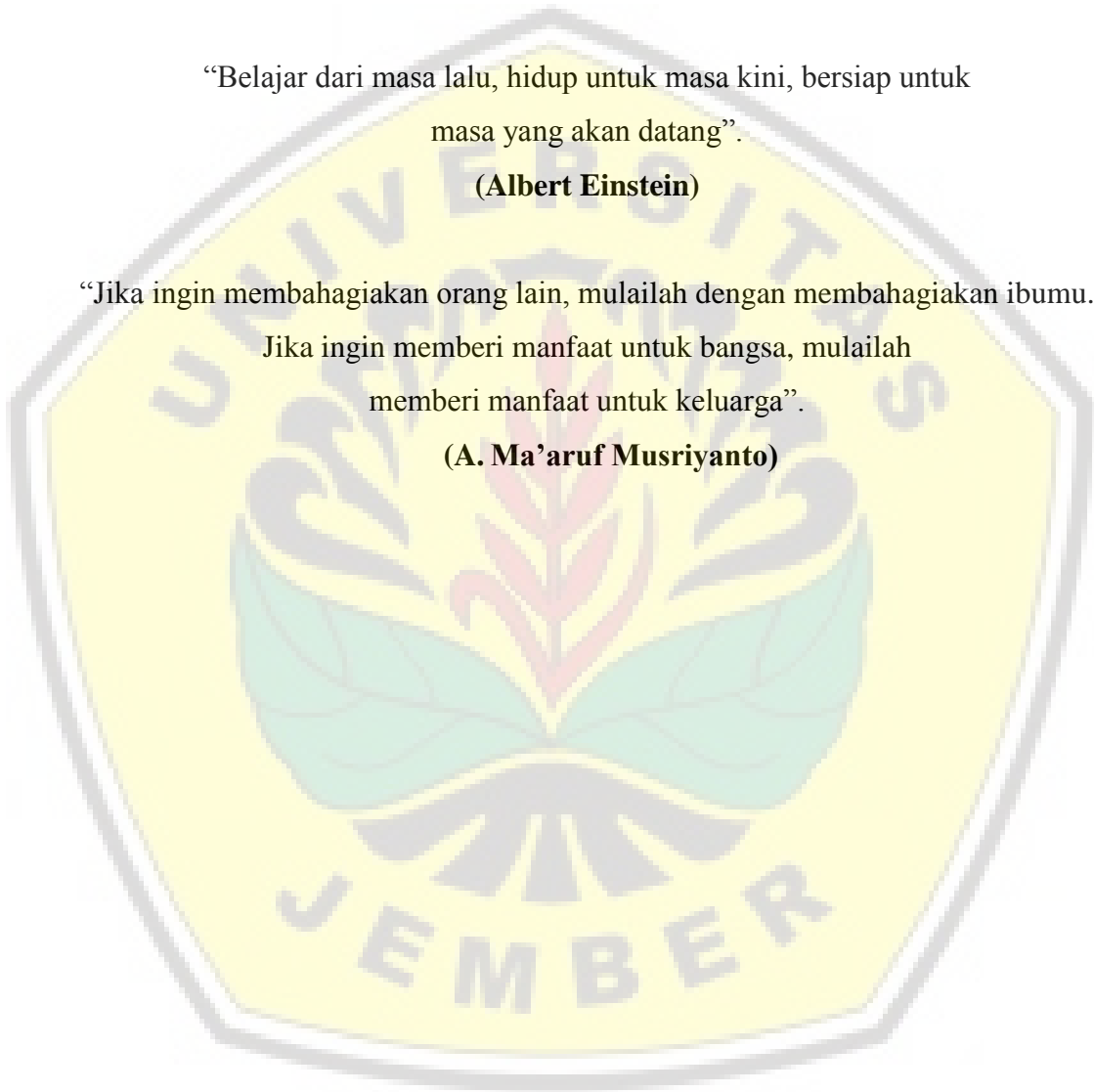
(Q.S. Al-Insyirah: 5-6)

“Belajar dari masa lalu, hidup untuk masa kini, bersiap untuk masa yang akan datang”.

(Albert Einstein)

“Jika ingin membahagiakan orang lain, mulailah dengan membahagiakan ibumu.
Jika ingin memberi manfaat untuk bangsa, mulailah memberi manfaat untuk keluarga”.

(A. Ma'aruf Musriyanto)



RINGKASAN

Analisis Faktor-faktor yang Memengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2014 – 2018; Suwarni; 160810201230; 2020; 70 halaman; Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Dividen merupakan bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Jumlah dividen yang diterima pemegang saham tidak lepas dari peranan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sebagai penentu kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah bagian dari keputusan perusahaan dalam hal menentukan besarnya dividen. Manajemen perusahaan harus menentukan berapa banyak laba bersih sebelum pajak yang akan dibagikan kepada pemegang saham (investor) perusahaan dalam bentuk dividen dan yang harus diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah profitabilitas, *leverage*, *sales growth*, *firm size*, dan *free cash flow* merupakan faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014 – 2018. Sampel yang dikumpulkan menggunakan metode *Purposive Sampling*. Total 11 perusahaan ditentukan sebagai sampel dengan jumlah data sebanyak 55 data. Kelengkapan data penelitian diperoleh melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id) dengan cara mengunduh laporan keuangan tahunan perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah Regresi Linear Berganda dengan tingkat signifikansi 5%.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Assets (ROA)*, *Leverage* yang diprosikan *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Free Cash Flow (FCF)* merupakan faktor yang memengaruhi kebijakan dividen perusahaan yang diprosikan dengan *Dividend*

Payout ratio (DPR). Sedangkan *Firm Size* yang diukur dengan Logaritma Natural dari Total Aset dan *Sales Growth* (SG) bukan merupakan faktor yang memengaruhi kebijakan dividen perusahaan yang diproksikan dengan *Dividen Payot Ratio* (DPR).

Kata Kunci: Profitabilitas, *Leverage*, *Sales Growth*, *Firm Size*, *Free Cash Flow*, Kebijakan Dividen.



SUMMARY

factor analysis-Affecting factors Dividend Policy on Mining Sector Company Listed on the Stock Exchange Period 2014 - 2018; Suwarni; 160810201230; 2020; 70 pages; Management Faculty of Economics and Business, University of Jember.

Dividends are part of be shared corporate profits to shareholders based on the number of shares held. The amount of dividends received by shareholders is the role of the General Meeting of Shareholders (AGM) as a determinant of dividend policy. Dividend policy is part of the company's decision in terms of determining the amount of the dividend. The management company must determine how much net profit before tax to be distributed to the shareholders (investors) companies in the form of dividends and that should be invested back into the company as retained earnings by taking into account the company's goal is to increase the value of the company.

This study was conducted to determine whether the profitability, leverage, sales growth, firm size, and free cash flow are all factors that affect dividend policy. The population in this study are all mining companies listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) in the period 2014 - 2018. The samples were collected using purposive sampling method. A total of 11 companies in the sample is determined by the amount of data as much as 55 data. Completeness of research data obtained through the official website of the Stock Exchange (www.idx.co.id) By downloading the company's annual financial statements. The analytical method used is multiple linear regression with a significance level of 5%.

The results of this study indicate that the variable profitability proksikan by Return on Assets (ROA), Leverage proxy Debt to Equity Ratio (DER), and Free Cash Flow (FCF) are the factors that influence the dividend policy of the company that diprosikan with Dividend Payout Ratio (DPR). Meanwhile, as measured by Firm Size Natural logarithm of Total Assets and Sales Growth (SG)

is not a factor affecting the company's dividend policy is proxied by Payot Dividend Ratio (DPR).

Keywords: Profitability, Leverage, Sales Growth, Firm Size, Free Cash Flow, Dividend Policy.



PRAKATA

Puji dan syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT atas segala rahmat, hidayah, dan karunia-Nya yang telah memberikan kemudahan pada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018”. Penyusunan skripsi ini digunakan sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan pendidikan Program Studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih memiliki banyak kekurangan dan jauh dari kesempurnaan, baik karena keterbatasan ilmu yang dimiliki maupun kemampuan penulis. Dalam penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak, saya selaku penulis menyampaikan rasa terimakasih kepada:

1. Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M., Ak., CA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
2. Dr. Novi Puspitasari, S.E., M.M., selaku Ketua Jurusan S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
3. Dr. Ika Barokah Suryaningsih, S.E., M.M., selaku Koordinator Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
4. Prof. Dr. Isti Fadah, M.Si., selaku Dosen Pembimbing Utama dan Dr. Nurhayati, M.M., selaku Dosen Pembimbing Anggota yang selalu memberikan pengarahan, masukan, dan meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan selama proses penyusunan dan penelitian skripsi ini.
5. Dr. Hari Sukarno, M.M., Dr. Sumani, S.E., M.Si., dan Drs. Marmono Singgih, M.Si., selaku dosen penguji yang telah memberikan saran serta masukan yang sangat berguna untuk memperbaiki penyusunan skripsi ini.
6. Seluruh dosen dan staf administrasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember yang telah memberikan ilmu dan bantuannya hingga menyelesaikan studi ini.
7. Teristimewa untuk orangtuaku tercinta, Bapak Sumar dan Ibu Misiyah, terimakasih atas segala doa, motivasi, nasihat, dukungan, kesabaran, dan kasih sayang yang selalu dicurahkan untuk saya hingga saya bisa seperti sekarang ini.
8. Kakak pertamaku Solikah dan kakak keduaku Hermaningtyas beserta pendampingnya Mas Ifo Sujatmiko dan Mas Erwanto Wardono, terimakasih atas doa yang telah dipanjatkan, kasih sayang, perhatian dan pengertian yang dicurahkan kepada saya.

9. Keluarga besarku, terimakasih atas doa dan dukungan yang tiada putusnya untuk menyemangati saya.
10. Sahabatku Yanis, Irna, Devi, Mira, Simal, Vica, dan Sandra, terimakasih telah mensupport saya, menghibur, serta menjadi tempatku berbagi keluh kesah dan memberi dukungan untuk saya.
11. Sahabat kosku Mbak Ulir, Qolbi, Leni, Emil, dan Mbak Devi, terimakasih telah menjadi tempatku berbagi keluh kesah dan memberi dukungan untuk saya.
12. Sahabat-sahabat seperjuanganku Ucik, Cupleh, Ida, Hendri, Pinga, Mbak Dhea, Hani, dan Nida, terimakasih selalu menemani, menghibur, memberi dukungan, dan semangat, serta menguatkan saya.
13. Seluruh pihak yang telah banyak membantu memberikan bantuan dan dorongan semangat yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Terimakasih sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

Semoga Allah SWT, selalu memberikan rahmat dan hidayah-Nya kepada semua pihak yang telah membantu hingga skripsi ini bisa terselesaikan dengan baik. Demikian semoga skripsi ini dapat bermanfaat khususnya bagi almamater tercinta, serta bagi setiap pembaca dan memberikan tambahan pengetahuan bagi yang membacanya.

Jember, 17 Januari 2020

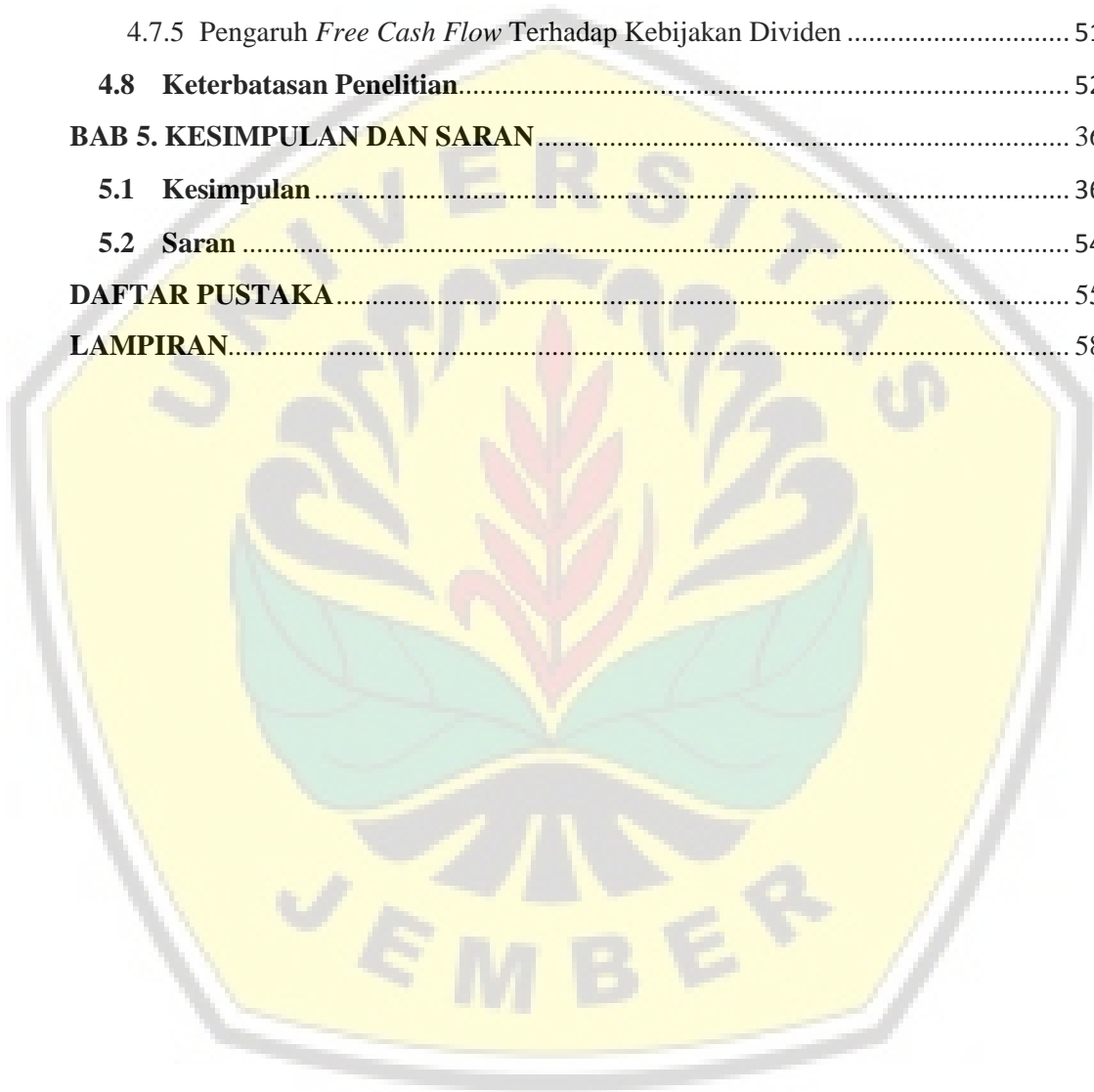
Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iii
HALAMAN PERSETUJUAN	iv
HALAMAN PENGESAHAN	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
HALAMAN MOTTO	vii
RINGKASAN	viii
SUMMARY	x
PRAKATA	xii
DAFTAR ISI	xiv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	6
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	2
2.1 Landasar Teori	2
2.1.1 Dividen.....	2
2.1.2 Kebijakan Dividen	2
2.1.3 Profitabilitas.....	9
2.1.4 <i>Leverage</i>	10
2.1.5 <i>Sales Growth</i>	10
2.1.6 <i>Firm Size</i>	11
2.1.7 <i>Free Cash Flow</i>	12
2.2 Penelitian Terdahulu	12
2.3 Kerangka Konseptual Penelitian	19
2.4 Hipotesis Penelitian	19

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.....	19
2.4.2 Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Kebijakan Dividen.....	20
2.4.3 Pengaruh <i>Sales Growth</i> terhadap Kebijakan Dividen.....	20
2.4.4 Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap Kebijakan Dividen.....	21
2.4.5 Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> terhadap Kebijakan Dividen.....	21
BAB 3. METODE PENELITIAN.....	8
3.1 Rancangan Penelitian.....	8
3.2 Populasi dan Sampel.....	8
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	8
3.4 Identifikasi Variabel.....	24
3.5 Definisi Operaional dan Skala Pengukuran Variabel.....	24
3.6 Metode Analisis Data.....	25
3.6.1 Pengukuran Variabel Penelitian.....	26
3.6.2 Statistik Deskriptif.....	27
3.6.3 Uji Normalitas Data.....	27
3.6.4 Analisis Regresi Linier Berganda.....	28
3.6.5 Uji asumsi klasik.....	28
3.6.6 Uji Hipotesis.....	31
3.7 Kerangka Pemecahan Masalah.....	33
BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	24
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	24
4.2 Analisis Data.....	36
4.2.1 Statistik Deskriptif.....	36
4.3 Uji Normalitas Data.....	39
4.4 Analisis Regresi Linear Berganda.....	40
4.5 Uji Asumsi Klasik.....	41
4.5.1 Uji Multikolinearitas.....	41
4.5.2 Uji Heteroskedastisitas.....	42
4.5.3 Uji Autokorelasi.....	42
4.6 Uji Hipotesis.....	44
4.6.1 Uji t.....	44

4.7 Pembahasan Hasil Penelitian	46
4.7.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen.....	46
4.7.2 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen	47
4.7.3 Pengaruh <i>Sales Growth</i> Terhadap Kebijakan Dividen.....	48
4.7.4 Pengaruh <i>Firm Size</i> Terhadap Kebijakan Dividen.....	49
4.7.5 Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Kebijakan Dividen	51
4.8 Keterbatasan Penelitian	52
BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN	36
5.1 Kesimpulan	36
5.2 Saran	54
DAFTAR PUSTAKA	55
LAMPIRAN	58



DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 1.1	Data Pembagian Dividen Perlembar Saham Perusahaan Sektor Pertambangan.....	2
Tabel 2.1	Hasil Penelitian Terdahulu.....	13
Tabel 3.1	Definisi Operasional dan Skala Pengukuran.....	24
Tabel 4.1	Proses Penentuan Sampel.....	35
Tabel 4.2	Daftar Perusahaan Sampel Penelitian	36
Tabel 4.3	Statistik Deskriptif	36
Tabel 4.4	Hasil Uji Normalitas Data	39
Tabel 4.5	Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	40
Tabel 4.6	Hasil Uji Multikolinearitas.....	41
Tabel 4.7	Hasil Uji Heteroskedastisitas	42
Tabel 4.8	Hasil Uji Autokorelasi	43
Tabel 4.9	Hasil Uji Autokorelasi Metode Cochrane_Orcutt.....	43
Tabel 4.10	Hasil Uji t.....	44

DAFTAR GAMBAR

Halaman

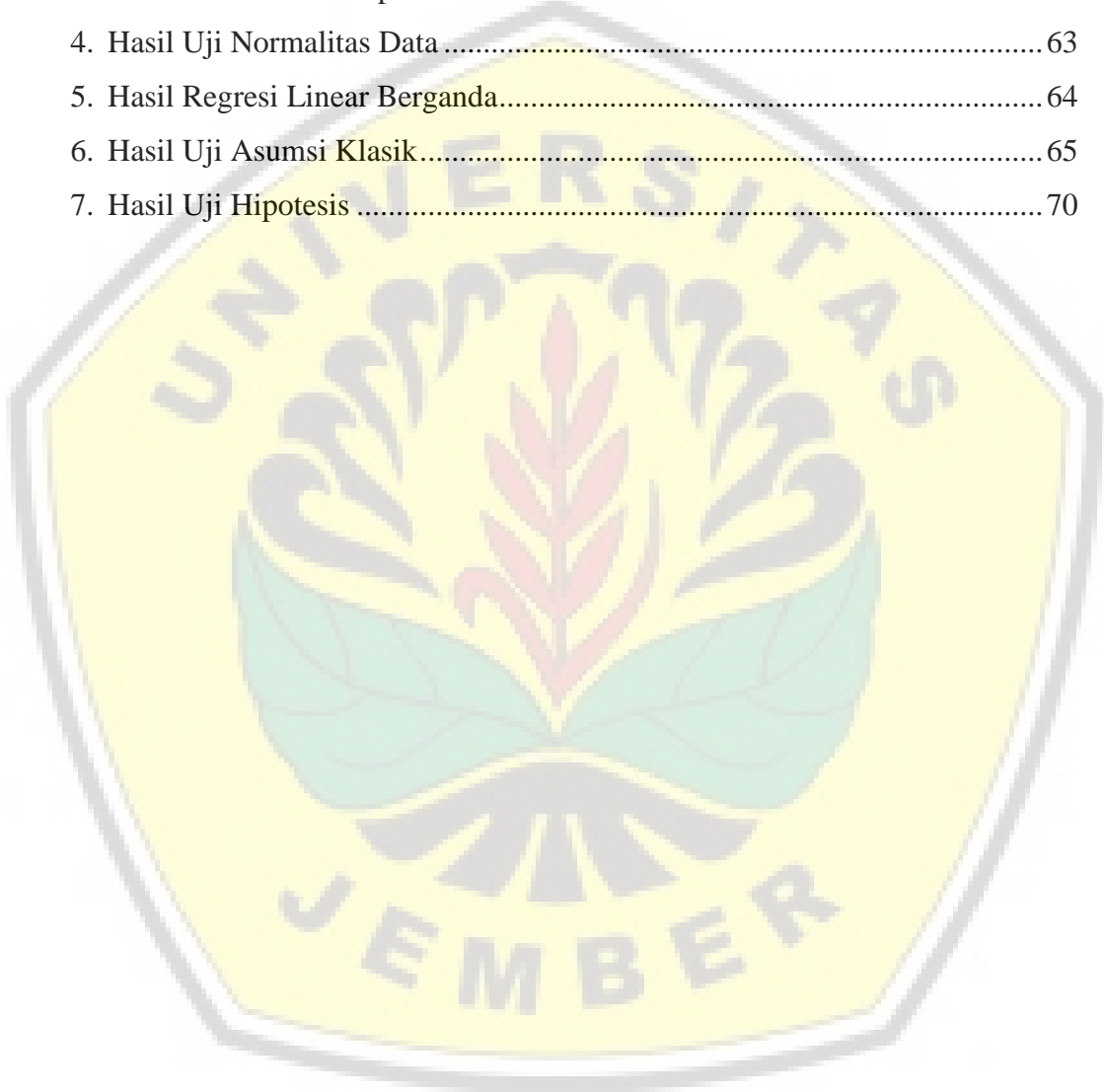
2.1 Kerangka Konseptual Penelitian	19
3.1 Kerangka Pemecahan Masalah	33



DAFTAR LAMPIRAN

Halaman

1. Daftar Nama Perusahaan	58
2. Data Sampel Penelitian	60
3. Hasil Statistik Deskriptif	62
4. Hasil Uji Normalitas Data	63
5. Hasil Regresi Linear Berganda.....	64
6. Hasil Uji Asumsi Klasik.....	65
7. Hasil Uji Hipotesis	70



BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sektor pertambangan merupakan salah satu penopang pembangunan perekonomian suatu negara, karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan perekonomian suatu negara (bps.go.id). Potensi yang kaya akan sumber daya alam yang dimiliki negara Indonesia akan dapat menumbuhkan terbentuknya perusahaan-perusahaan untuk melakukan eksplorasi pertambangan sumber daya tersebut.

Industri pertambangan memiliki sifat dan karakteristik yang berbeda dengan industri lainnya. Industri ini memerlukan biaya investasi yang cukup besar, berjangka panjang, dan ketidakpastian yang tinggi, menjadikan pendanaan sebagai masalah utama terkait dengan pengembangan perusahaan. Perusahaan pertambangan banyak masuk ke pasar modal untuk menyerap investasi serta memperkuat posisi keuangannya. Terdapat 49 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di tahun 2019 (idx). Perusahaan sektor pertambangan mengalami penambahan perusahaan dari tahun ke tahun, hal ini menunjukkan bahwa sektor pertambangan memiliki prospek pertumbuhan yang baik.

Sektor pertambangan di Indonesia menjadi salah satu sektor penghasil pendapatan devisa negara terbesar yang diperoleh dari kegiatan ekspor. Ekspor pertambangan memiliki kontribusi yang besar terhadap total ekspor Indonesia dengan rata-rata mencapai 12 – 17 % setiap tahunnya (bps.go.id), selain itu sektor pertambangan pada tahun 2016 menjadi penyumbang terbesar pemasukan negara bukan pajak (PNBP) sumber daya alam dengan kontribusi sebesar 95% dari pendapatan SDA (katadata.co.id). Kondisi tersebut menunjukkan perusahaan yang bergerak dibidang pertambangan memiliki prospek investasi yang baik dimasa yang akan datang, dimana semakin baik prospek suatu perusahaan menunjukkan bahwa semakin baik kinerja dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dan dividen yang akan dibagikan semakin besar. Dividen merupakan

pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki (Ressy dan Anis, 2013).

Gumanti (2013: 226), mengemukakan bahwa dividen dibayarkan dapat berupa uang tunai atau saham, artinya pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham yang dimiliki atau dapat berupa dividen saham yang berarti pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang investor bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut. Jumlah besarnya dividen yang diterima pemegang saham tergantung pada kebijakan perusahaan bersangkutan yang dapat dilihat pada *Dividend Payout Ratio*-nya (DPR). Besar kecilnya DPR yang dibagikan perusahaan dapat mempengaruhi keputusan investasi dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Investor yang menyukai keuntungan dalam bentuk dividen akan tertarik pada saham perusahaan yang membagikan dividen lebih besar, dan besarnya DPR yang dibagikan memengaruhi besarnya keuntungan yang diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan yang digunakan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. DPR adalah persentase laba yang dibayarkan perusahaan dalam bentuk dividen (Murhadi, 2015: 65).

Berikut ini merupakan tabel pembayaran dividen yang dilakukan oleh beberapa perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Tabel 1.1 Data Pembagian Dividen Perlembar Saham
Perusahaan Sektor Pertambangan

No.	PERUSAHAAN	KODE	TAHUN				
			2014	2015	2016	2017	2018
1.	Adaro Energy Tbk.	ADRO	25	34	42	59	99
2.	Samindo Resources Tbk.	MYOH	26	48	48	103	115
3.	Elnusa Tbk.	ELSA	16	40	11	4	5
4.	Timah Tbk.	TINS	38	26	4	10	24

Sumber: <https://finance.yahoo.com>, data diolah.

Jumlah dividen yang akan dibagikan perusahaan tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga perlu bagi pihak manajemen untuk mempertimbangkan faktor-faktor apa saja yang akan mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan perusahaan (Hatta, 2002). Banyak faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Penelitian ini akan mengacu pada faktor profitabilitas, *leverage*, *sales growth*, *firm size*, dan *free cash flow*. Menurut Widonoyo dan Kusnendar (2011), kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan indikator utama dari kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, sehingga profitabilitas sebagai faktor penentu terhadap besarnya dividen. Penelitian mengenai kebijakan dividen dengan menggunakan faktor profitabilitas sebagai variabel independen telah banyak dilakukan tetapi masih banyak terdapat perbedaan hasil. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2008) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusuma *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (Brigham dan Houston, 2013: 142). Menurut Martati (2010) semakin tinggi utang perusahaan dapat mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagikan, karena suatu perusahaan lebih memprioritaskan keuntungan yang diperolehnya untuk membayar utang. Penelitian mengenai kebijakan dividen dengan menggunakan faktor *leverage* sebagai variabel independen telah banyak dilakukan tetapi masih terdapat perbedaan hasil. Penelitian yang dilakukan oleh King'wara (2015) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yohannes (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Sales Growth atau pertumbuhan penjualan perusahaan merupakan salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan sebelum menetapkan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Perusahaan yang memiliki

pertumbuhan penjualan yang tinggi akan cenderung mengurangi jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Damayanti dan Achyani, 2009), karena pendanaan perusahaan lebih difokuskan untuk mengembangkan pertumbuhan perusahaan (Wicaksono dan Muhamad, 2014). Penelitian mengenai kebijakan dividen dengan menggunakan faktor *sales growth* sebagai variabel independen telah banyak dilakukan tetapi masih terdapat perbedaan hasil. Penelitian yang dilakukan oleh Ressay dan Anis (2013) menyatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian King'wara (2015) yang menyatakan bahwa variabel *Sales Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Firm Size atau ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar diperkirakan akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar, sehingga akan mampu membayar dividen lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil (Damayanti dan Achyani, 2006). Penelitian mengenai kebijakan dividen dengan menggunakan faktor *firm size* sebagai variabel independen telah banyak dilakukan tetapi masih terdapat perbedaan hasil. Penelitian yang dilakukan oleh Kusuma *et al.* (2016) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Novita *et al.* (2017) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Free cash flow merupakan informasi yang mencakup arus kas masuk dan arus kas keluar pada satu periode yang membedakan sumber serta penggunaan arus kas dengan memisahkan arus kas dalam aktivitas investasi, operasi, dan pendanaan (Wild *et al.*, 2005). Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar. Semakin kuat posisi kas perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham (Arilaha, 2009). Hasil penelitian mengenai kebijakan dividen dengan menggunakan faktor *free cash flow* sebagai variabel independen telah banyak dilakukan tetapi masih terdapat perbedaan hasil. Penelitian yang dilakukan oleh Ressay dan Anis (2013)

menyatakan variabel *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusuma *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya, memberikan hasil yang tidak konsisten dalam menganalisis faktor apa saja yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, sehingga sangat menarik untuk dilakukan penelitian lanjutan untuk menguji variabel dari faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan dividen. Variabel-variabel tersebut adalah profitabilitas, *leverage*, *sales growth*, *firm size*, dan *free cash flow*. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2018.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *sales growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis pengaruh *sales growth* terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menganalisis pengaruh *firm size* terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk beberapa pihak, diantaranya adalah:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan pihak manajemen perusahaan sektor pertambangan dalam menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada investor.

2. Bagi Akademisi.

Penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai acuan, referensi, informasi pelengkap, dan bahan masukan untuk penelitian selanjutnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasar Teori

2.1.1 Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen dibagikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Investor yang ingin mendapatkan dividen, maka investor tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Menurut Gumanti (2013: 226) dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai atau dividen saham. Dividen tunai artinya setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham, sedangkan untuk dividen saham setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang investor akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

Menurut Ressay dan Anis (2013), dividen merupakan pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Jumlah rupiah yang diterima oleh investor dari pembayaran dividen risikonya lebih kecil dari *capital gain* karena dividen lebih dapat diperkirakan sebelumnya, sehingga pembayaran dividen yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan mempunyai prospek tingkat keuntungan yang baik. Sebaliknya penurunan pembayaran dividen dapat diartikan bahwa prospek tingkat keuntungan perusahaan kurang baik.

2.1.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan perusahaan dalam hal menentukan besarnya dividen. Manajemen perusahaan harus menentukan berapa banyak laba bersih sebelum pajak yang akan dibagikan kepada pemegang saham

(investor) perusahaan dalam bentuk dividen dan yang harus diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan (Margaretha, 2014: 327)

Jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham ditentukan dengan presentase *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan (Murhadi, 2015: 65). Berikut ini adalah pendapat atau teori tentang kebijakan dividen menurut Miller dan Modigliani dalam (Margaretha, 2014: 328-331), yaitu sebagai berikut:

a. Teori *Dividend Irrelevance*

Menurut Miller dan Modigliani (MM), nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payaout Ratio* (DPR), tapi ditentukan oleh kemampuan dasarnya dalam memperoleh laba dan resiko bisnisnya. Jadi, menurut teori ini dividen adalah tidak relevan.

b. Teori *The Bird In The Hand*.

Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik apabila dividen yang dibagikan kepada investor dikurangi. Hal ini dikarenakan investor lebih suka terhadap penerimaan dividen dari pada menunggu *capital gain*. Dengan kata lain, investor berpikir pendapatan dividen memiliki tingkat kepastian lebih tinggi dari pada *capital gain*.

c. Teori *Tax Preference*.

Litzenberger dan Ramaswamy menyatakan bahwa karena dividen cenderung dikenakan pajak lebih tinggi dari *capital gain* maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi.

d. Teori *Signaling Hypothesis*.

Dalam teori ini, MM berpendapat bahwa kenaikan besarnya dividen dianggap sebagai pertanda atau sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan penghasilan/laba yang baik dimasa yang akan datang. Sebaliknya suatu penurunan dividen diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di waktu mendatang.

e. Teori *Clientele Effect*.

Teori ini menyatakan bahwa investor yang berbeda akan memiliki keinginan yang berbeda terhadap kebijakan dividen. Kelompok investor yang membutuhkan penghasilan saat ini lebih menyukai pembagian dividen yang tinggi, sebaliknya kelompok yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menginvestasikan kembali pendapatan mereka.

2.1.3 Profitabilitas

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi akan lebih disukai oleh investor, karena perusahaan tersebut dapat memberikan dividen tinggi. Profitabilitas itu sendiri merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Menurut Ressay dan Anis (2013), perusahaan yang memperoleh keuntungan yang tinggi cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividen. Sehingga semakin tinggi keuntungan yang diterima perusahaan, maka akan semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Hal ini yang menjadi dasar keputusan investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan. Kondisi ini sesuai dengan teori *bird in the hand* yang menyatakan bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menyukai pendapatan yang diperoleh dari dividen dibandingkan pendapatan yang diperoleh dari keuntungan modal (*capital gain*) karena dividen memiliki resiko lebih kecil dari keuntungan modal.

Menurut Brigham dan Houston (2013: 146-149), profitabilitas dapat diukur dengan *Net Profit Margin* (NPM), *Return On assets* (ROA), *Basic Earning Power*, dan *Return On Equity* (ROE). Penelitian ini menggunakan *Return On assets* (ROA) sebagai pengukur profitabilitas. ROA digunakan untuk mengukur seberapa besar *return* yang dihasilkan atas setiap rupiah uang yang ditanamkan dalam aset perusahaan (Muhadi, 2015: 64). Semakin tinggi ROA, menunjukkan semakin efektif perusahaan menggunakan aset dalam operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan meningkatkan dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

2.1.4 *Leverage*

Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* tinggi akan memberikan dividen rendah kepada pemegang saham. Hal ini disebabkan struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh utang yang menyebabkan perusahaan lebih memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen. Menurut Arilaha (2009) perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi dapat mengurangi *agency cost of debt*-nya. Karena menurut *Teory Agency* peningkatan utang pada suatu perusahaan dapat menurunkan besarnya konflik antara pemegang saham dengan pemberi utang. Selain itu peningkatan utang juga dapat menurunkan kelebihan kas yang ada di dalam perusahaan, sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan yang dilakukan manajemen. *Leverage* atau kebijakan utang menunjukkan proporsi penggunaan utang untuk membiayai investasi perusahaan (Sartono, 2001). Semakin tinggi proporsi utang perusahaan akan cenderung semakin beresiko keuangan perusahaan tersebut bagi pemegang saham, karena kebutuhan dana untuk membayar utang perusahaan tinggi, sehingga jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham rendah. Hal ini dikarenakan, menurut Martati (2010), suatu perusahaan akan memprioritaskan keuntungan yang diperolehnya untuk membayar utang sedangkan sisanya akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen.

2.1.5 *Sales Growth*

Pertumbuhan sebuah perusahaan dapat mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan perusahaan. Jika perusahaan lebih memfokuskan pada pertumbuhan perusahaan, maka kebutuhan dana internal akan semakin tinggi yang memaksa perusahaan untuk menahan keuntungannya sehingga berdampak pada rendahnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan merupakan aliran kas keluar perusahaan. Apabila aliran kas perusahaan sangat besar dapat mengganggu pendanaan bagian operasi perusahaan sehingga menghambat pertumbuhan dari perusahaan tersebut (Wicaksono dan Mohamad, 2014). Semakin besar kebutuhan pendanaan dimasa yang akan datang, maka akan semakin memungkinkan perusahaan untuk menahan

keuntungannya dan tidak membayarkannya sebagai dividen (Damayanti dan Fatchan, 2006). Oleh karena itu potensi pertumbuhan perusahaan menjadi salah satu faktor penting dalam menentukan kebijakan dividen sebuah perusahaan. Dalam penelitian ini pertumbuhan (*growth*) diukur dengan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) perusahaan. Pertumbuhan penjualan merupakan peningkatan atau penurunan volume penjualan perusahaan dari tahun ke tahun yang dapat dilihat pada laporan laba rugi perusahaan.

2.1.6 Firm Size

Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan memberikan dividen lebih tinggi kepada pemegang saham dibandingkan perusahaan kecil. Hal tersebut dikarenakan kemudahan perusahaan dalam memasuki pasar modal dan kemampuannya untuk memperoleh dana dari luar lebih mudah, sehingga perusahaan besar mampu memberikan rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Menurut Hatta (2002), ukuran suatu perusahaan memainkan peran dalam menjelaskan rasio pembayaran dividen dalam sebuah perusahaan. Mereka berpendapat bahwa perusahaan yang besar akan memiliki akses yang lebih mudah untuk memasuki pasar modal. Hal tersebut akan mengurangi ketergantungan perusahaan pada pendanaan internal, sehingga perusahaan memberikan dividen yang tinggi kepada pemegang saham. Penelitian Dewi (2008) didukung oleh Pribadi dan Sampurno (2012) yang menyebutkan bahwa perusahaan besar cenderung akan membagikan dividen lebih besar daripada perusahaan kecil, hal tersebut dilakukan perusahaan untuk menjaga reputasinya dikalangan investor. Sedangkan perusahaan kecil yang memiliki aset yang sedikit akan cenderung membagikan dividen rendah karena laba yang diperoleh lebih dialokasikan pada laba ditahan untuk pembiayaan kebutuhan investasi dan pertumbuhan perusahaan sehingga perusahaan kecil cenderung membagikan dividen yang rendah.

2.1.7 *Free Cash Flow*

Aliran kas bebas (*free cash flow*) merupakan hal yang perlu dipertimbangkan dalam menetapkan besarnya dividen. Perusahaan yang memiliki aliran kas bebas yang tinggi akan memberikan dividen rendah kepada pemegang saham dan sebaliknya perusahaan yang memiliki aliran kas bebas rendah akan memberikan dividen tinggi kepada pemegang saham. Hal ini karena besarnya dividen yang akan dibagikan sangat dipengaruhi oleh besarnya posisi kas suatu perusahaan. Posisi kas yang besar pada perusahaan kadang dipandang sebagai sebuah keunggulan, namun bagi investor hal tersebut bisa saja dianggap sebagai sinyal buruk karena perusahaan tidak dapat memanfaatkan kas secara maksimal yang nanti akan berakibat pada besarnya *return* dan berdampak pada jumlah dividen yang akan dibagi (Pribadi dan Sampurno, 2012). Menurut *free cash flow* hipotesis yang dikembangkan oleh Jensen (1986) menyatakan bahwa perusahaan dengan aliran kas bebas yang tinggi akan lebih mengutamakan untuk berinvestasi dalam proyek yang memiliki nilai NPV positif daripada membayarkannya kepada pemegang saham. Sehingga pilihan tersebut berdampak pada rendahnya jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham karena manajemen perusahaan lebih menyukai kegiatan berinvestasi untuk mendapatkan *return* yang lebih besar. Berdasarkan uraian tersebut maka perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang tinggi akan cenderung untuk tidak membagikan dividen atau lebih suka membagikan dividen dalam jumlah yang kecil, karena perusahaan lebih mengutamakan pertumbuhan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai faktor-faktor kebijakan dividen telah banyak dilakukan dan setiap penelitian memiliki variabel yang berbeda, periode waktu yang berbeda, objek penelitian yang berbeda serta hasil penelitian yang berbeda pula.

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Variabel Peneliti	Metode Analisis	Hasil
1	Dewi (2008).	Variabel Dependen : Kebijakan Dividen Variabel Independen : Kepemilikan manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan.	Analisis Regresi Linier Berganda.	Kebijakan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan utang, dan profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen
2	Kadir (2010).	Variabel Dependen : Kebijakan Dividen Variabel Independen : Rasio Likuiditas, Rasio Aktifitas, Rasio Utang atau <i>Leverage</i> , Rasio Profitabilitas.	Analisis Regresi Linier Berganda.	Variabel profitabilitas, <i>leverage</i> , dan aktivitas berpengaruh secara signifikan terhadap DPR. Sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap DPR. Secara simultan keempat variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap DPR.
3	Pribadi dan Sampurno (2012).	Variabel Dependen : Kebijakan Dividen. Variabel Independen : <i>Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership</i> , dan <i>Return On Assets</i> (ROA)	Analisis Regresi Linier Berganda.	Variabel <i>firm size</i> , <i>ownersip</i> , ROA berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel <i>growth opportunity</i> dan <i>cash position</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dilanjutkan kehalaman 14

Lanjutan Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Variabel Peneliti	Metode Analisis	Hasil
4.	Rachmad (2013)	Variabel Dependen : Kebijakan Dividen. Variabel Independen : <i>Leverage</i> , <i>Return On Assets</i> (ROA), Kepemilikan Saham Institusional, Kepemilikan Saham Manajerial, dan Kepemilikan Saham Publik. Variabel Kontrol : Ukuran Perusahaan.	Analisis Regresi Linier Berganda.	Kepemilikan saham manajerial dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan saham institusional dan kepemilikan saham publik tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Variabel <i>leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen dan variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
5	Ressy dan Anis (2013).	Variabel Dependen : Kebijakan Dividen. Variabel Independen : Profitabilitas, Arus Kas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kebijakan Utang.	Analisis Regresi Linier Berganda.	Profitabilitas, arus kas, dan kebijakan utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel ukuran dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
6	Maskiyah dan Eko (2013).	Variabel Dependen : Kebijakan Dividen. Variabel Independen : <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return on Equity</i> (ROE), Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial	Analisis Regresi Linier Berganda.	Variabel ROA dan ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR. Sedangkan variabel DER, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap DPR

Dilanjutkan ke halaman 15

Lanjutan Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Variabel Peneliti	Metode Analisis	Hasil
7	Wicaksono dan Mohamad (2014).	Variabel Dependen : Kebijakan Dviden. Variabel Independen : Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda.	Variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Likuiditas, <i>leverage</i> , dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap DPR. Sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR.
8	King'wara (2015)	Variabel Dependen: Kebijakan Dividen. Variabel Independen : Profitabilitas, Rasio laba ditahan terhadap Total Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Pertumbuhan, <i>Leverage</i> , dan Rasio Pasar.	Tobit Model	Peluang pertumbuhan, <i>leverage</i> , dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan profitabilitas, rasio pasar dan rasio laba ditahan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
9	Yunof dan Suhaiza (2016)	Variabel Dependen : Kebijakan Dividen Variabel Independen : Profitabilitas, <i>Leverage</i> , <i>Size</i> , <i>Cash Flow</i> , <i>Free Cash Flow</i> , <i>Investment Opportunity</i> , <i>Risk</i> , dan <i>Largets Shareholder</i> .	Ordinary Least Square (OLS).	Variabel profitabilitas, <i>leverage</i> , <i>cash flow</i> , dan <i>free cash flow</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel <i>size</i> , <i>investment opportunity</i> , <i>risk</i> , dan <i>largest shareholder</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dilanjutkan ke halaman 16

Lanjutan Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Variabel Peneliti	Metode Analisis	Hasil
10	Ningrum (2017).	Variabel Dependen : Kebijakan Dividen. Variabel Independen : Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Kepemilikan Manajerial, dan Likuiditas.	Analisis Regresi Linier Berganda	Prifitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. <i>Leverage</i> dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Sumber : Dewi (2008), Kadir (2010), Pribadi dan Sampurno (2012), Rachmad (2013), Ressay dan Anis (2013), Maskiyah dan Eko (2013), Wicaksono dan Mohamad (2014), King'wara (2015), Yunof dan Suhaiza (2016), Ningrum (2017).

Hasil dari beberapa penelitian yang telah dilakukan menunjukkan adanya pengaruh dari beberapa faktor terhadap kebijakan dividen. Dalam setiap penelitian memberikan hasil yang berbeda-beda, misalnya pada penelitian Dewi (2013) melakukan penelitian untuk mengetahui determinan kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan utang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Model analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang diperoleh kebijakan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan utang, dan profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Maskiyah dan Eko (2013) menganalisis penelitian tentang determinan kebijakan dividen. Variabel dependennya adalah kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Variabel independennya adalah *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah variabel ROA dan ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR. Sedangkan variabel DER, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap DPR.

Ressy dan Anis (2013) melakukan penelitian mengenai analisis faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen, dan variabel independennya menggunakan variabel profitabilitas, arus kas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan utang. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas, arus kas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Wicaksono dan Mohamad (2014) melakukan penelitian untuk mengetahui determinan kebijakan dividen yang diproksi dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Variabel independen yang digunakan yang digunakan dalam penelitian ini adalah

profitabilitas, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Model analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang diperoleh variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap DPR. Sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR.

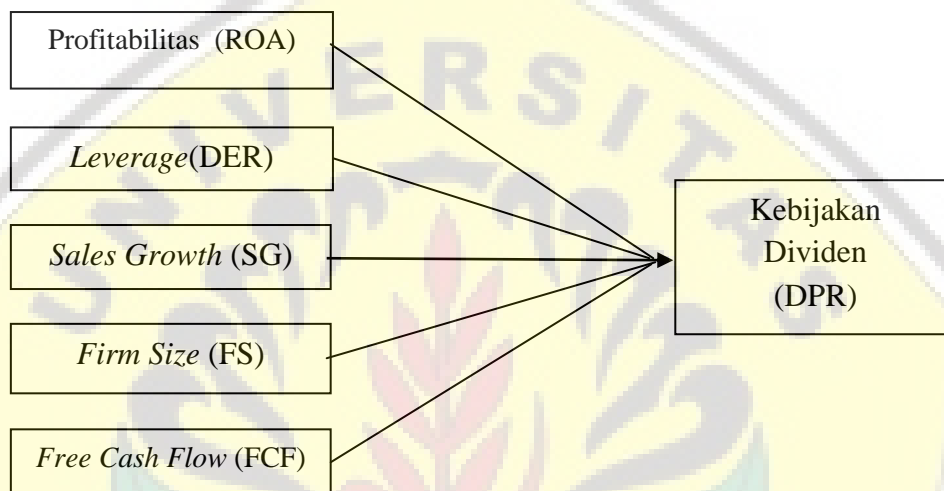
King'wara (2015) melakukan penelitian faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dengan menggunakan variabel independen Profitabilitas, Rasio laba ditahan terhadap total aktiva, ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, *leverage*, dan rasio pasar. Metode analisis data yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian yang didapatkan adalah variabel Peluang pertumbuhan, *leverage*, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan profitabilitas, rasio pasar dan rasio laba ditahan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Yunof dan Suhaiza (2016) melakukan analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Variabel-variabel bebas yang digunakan dalam penelitian adalah profitabilitas, *leverage*, *size*, *cash flow*, *free cash flow*, *investment opportunity*, *risk*, dan *largest shareholder*. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan variabel profitabilitas, *leverage*, *cash flow*, dan *free cash flow* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel *size*, *investment opportunity*, *risk*, dan *largest shareholder* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan ringkasan penelitian terdahulu, memberikan gambaran untuk penelitian yang akan dilakukan dengan variabel dependen dan independen variabel, analisis regresi yang digunakan, dan hasil penelitian yang didapatkan sangat menjadi pertimbangan dalam penelitian ini. Berdasarkan data tersebut, didapatkan variabel dependen (terikat) kebijakan dividen dan variabel independen (bebas) profitabilitas, *leverage*, *sales growth*, *firm size*, dan *free cash flow*.

2.3 Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan teori dan penelitian – penelitian sebelumnya maka ada beberapa variabel yang dipilih sebagai variabel – variabel independen yang akan mempengaruhi variabel dependen Kebijakan Dividen antara lain Profitabilitas, *Leverage*, *Sales Growth*, *Firm Size*, dan *Free Cash Flow*. Atas dasar tersebut maka peneliti ingin mengembangkan kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan dan kajian literatur yang diperoleh, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (Kasmir, 2016: 196). Menurut Sartono (2001) semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi aliran kas dalam perusahaan tersebut sehingga dapat membayar dividen lebih tinggi.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yunof dan Ismail (2016) menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan. Sedangkan menurut Ningrum (2017) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Berdasarkan pada teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan asumsi faktor lain adalah konstan.

2.4.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan seberapa jauh aktiva suatu perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2016: 81). Semakin tinggi tingkat utang suatu perusahaan maka dapat mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagikan serta resiko perusahaan yang tidak dapat membayar dividen dikarenakan perusahaan tersebut lebih mengutamakan keuntungan yang diperolehnya untuk membayar utang.

Hasil penelitian yang dilakukan Ressay dan Chariri (2013) menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, akan tetapi berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachman (2013) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan pada teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₂ : *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan asumsi faktor lain adalah konstan.

2.4.3 Pengaruh *Sales Growth* terhadap Kebijakan Dividen.

Sales Growth atau pertumbuhan penjualan perusahaan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan manajemen perusahaan yang dilihat dari besarnya laba yang dihasilkan terhadap penjualan. Pertumbuhan penjualan suatu perusahaan yang tinggi lebih banyak disukai oleh investor, karena perusahaan tersebut mampu memberikan laba yang besar pada investasi yang dilakukan (Hatta, 2002). Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi memungkinkan untuk perusahaan menahan laba yang diperolehnya dan akan berdampak pada besarnya dividen yang akan dibagi.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ressay dan Anis (2013) menyebutkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, akan tetapi berbanding terbalik dengan penelitian King'wara (2015) yang menyebutkan *sales growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan pada teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₃: *Sales Growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan asumsi faktor lain adalah konstan.

2.4.4 Pengaruh *Firm Size* terhadap Kebijakan Dividen.

Firm Size atau ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan yang dilihat melalui total aset yang dimiliki. Menurut Wicaksono dan Mohamad (2014) perusahaan besar akan lebih mudah masuk ke pasar modal sementara perusahaan kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk masuk ke pasar modal dan kemampuannya untuk meningkatkan modal juga akan terbatas, sehingga semakin besar perusahaan maka akan semakin tinggi tingkat kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut dan diharapkan perusahaan tersebut dapat membayar dividen lebih tinggi kepada para investor.

Hasil penelitian yang dilakukan Damayanti dan Fatchan (2006) ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, akan tetapi berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Pribadi dan Sampurno (2012) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan pada teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₄ : *Firm Size* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan asumsi faktor lain adalah konstan.

2.4.5 Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen.

Suatu hal yang harus diketahui bahwa perusahaan akan membagikan dividen tunai jika jumlah kas yang tersedia di perusahaan mencukupi (Gumanti, 2013: 90). Kas merupakan suatu hal yang harus dipertimbangkan sebelum

menetapkan besarnya dividen yang akan dibagi. Karena besarnya dividen yang akan dibayarkan sangat dipengaruhi oleh besarnya posisi kas pada suatu perusahaan. Kadang aliran kas yang besar dianggap sebuah keunggulan bagi perusahaan, namun bagi investor hal tersebut dapat juga dianggap sinyal buruk karena perusahaan tidak dapat memanfaatkan kas secara maksimal yang nantinya berakibat pada besarnya laba perusahaan dan akan mempengaruhi jumlah besarnya dividen yang akan dibagi (Pribadi dan Sampurno, 2012).

Hasil penelitian yang dilakukan Pribadi dan Sampurno (2012) menyimpulkan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan akan tetapi berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Ressay dan Anis (2013) *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan pada teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₅ : *Free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan asumsi faktor lain adalah konstan.

BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan jenis pendekatan *Explanatory Research*. Metode *Explanatory Research* merupakan metode penelitian yang digunakan untuk menunjukkan kedudukan variabel-variabel yang diteliti dan pengaruh antara satu variabel dengan variabel yang lainnya (Sugioyono, 2014). Jenis penelitian *Explanatory Research* ini digunakan untuk menguji hubungan variabel bebas yaitu Profitabilitas, *Leverage*, *Sales Growth*, *Firm Size*, *Free Cash Flow* terhadap variabel terikat Kebijakan Dividen.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Pengambilan sampel dalam penelitian menggunakan teknik *Purposive Sampling*, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria. Kriteria yang digunakan adalah:

- a. Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2014–2018.
- b. Perusahaan sektor pertambangan yang membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2014–2018.
- c. Perusahaan sektor pertambangan yang memiliki laba bersih positif selama periode 2014–2018.
- d. Perusahaan sektor pertambangan yang membaikan dividen ≤ 1 atau ($DPS \leq EPS$) selama periode 2014–2018.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu sumber data yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis perusahaan.

Pengambilan sumber data sekunder dalam penelitian ini didapat dari laporan tahunan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018 yang dapat diakses di situs Bursa Efek Indonesia melalui www.idx.co.id.

3.4 Identifikasi Variabel

Terdapat dua variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas). Penjelasan sebagai berikut:

a. Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang menjelaskan atau dipengaruhi variabel lain. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen.

b. Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang diduga sebagai sebab atau variabel yang memengaruhi variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, *leverage*, *sales growth*, *firm size*, dan *free cash flow*.

3.5 Definisi Operasional dan Skala Pengukuran Variabel

Tabel 2 di bawah ini menyajikan definisi operasional variabel beserta skala pengukurannya.

Tabel 3.1 Definisi Operasional dan Skala Pengukuran

Variabel	Simbol	Definisi Operasional	Skala
Kebijakan Dividen	DPR	Persentase profit perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.	Rasio
Profitabilitas	ROA	Kemampuan perusahaan dalam mengelola aset (kekayaan) yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan.	Rasio

Dilanjutkan ke halaman 25

Lanjutan Tabel 3.1 Definisi Operasional dan Skala Pengukuran

Variabel	Simbol	Definisi Operasional	Skala
<i>Leverage</i>	DER	Seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya dengan ekuitas yang dimiliki.	Rasio
<i>Sales Growth</i>	SG	Peningkatan atau penurunan penjualan perusahaan dari tahun ke tahun.	Rasio
<i>Firm Size</i>	FS	Besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya total aktiva.	Interval
<i>Free Cash Flow</i>	FCF	Arus kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada pemegang saham setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan.	Rasio

3.6 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis data kuantitatif dan menggunakan metode analisis regresi berganda untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, *sales growth*, *firm size*, dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen perusahaan pertambangan. Alat yang digunakan dalam proses analisis data adalah *Statistical Package For Social Science (SPSS)*.

3.6.1 Pengukuran Variabel Penelitian

Untuk mengukur besarnya variabel, maka digunakan rumus sebagai berikut:

a. Kebijakan Dividen

Pembagian dividen dihitung dengan *dividend payout ratio* (DPR) dengan rumus sebagai berikut (Murhadi, 2015: 65) :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

b. Profitabilitas

Profitabilitas dihitung menggunakan *Return On Assets* (ROA) dengan rumus sebagai berikut (Fahmi, 2012: 98):

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

c. Leverage

Leverage dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan rumus sebagai berikut (Murhadi, 2015: 61) :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

d. Sales Growth

Sales Growth dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Damayanti dan Achyani, 2006):

$$\text{SG} = \frac{\text{Sales } t - \text{Sales } t-1}{\text{Sales } t-1}$$

e. Firm Size

Firm Size dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Wicaksono dan Muhamad, 2014):

$$\text{FS} = \text{Logaritma Natural dari Total Aset}$$

f. *Free cash flow*

Free cash flow dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Fadah, 2008: 25):

$$\text{FCF} = \frac{(\text{Laba Bersih Setelah Pajak} - \text{Dividen} + \text{Penyusutan})}{\text{Total Aset}}$$

3.6.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan proses mendeskripsikan dan meringkas data penelitian dalam bentuk tabel sehingga mudah dipahami dan dianalisis. Statistik deskriptif dalam penelitian ini untuk menunjukkan besarnya nilai rata-rata, median, minimum, maksimum, dan standar deviasi setiap variabel. Statistik deskriptif hanya menerangkan dan menguraikan terkait keadaan atau persoalan data (Priyatno, 2017: 85).

3.6.3 Uji Normalitas Data

Uji ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas) mempunyai distribusi data normal atau tidak (Ghozali, 2005: 90). Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal. Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan metode Uji *Kolmogorov Smirnov*. Langkah-langkah yang digunakan dalam Uji Normalitas data adalah sebagai berikut:

a. Merumuskan hipotesis:

H_0 = Data residual berdistribusi normal

H_a = Data residual tidak berdistribusi normal

b. Menentukan tingkat signifikan

Tingkat signifikansi dalam penelitian ini adalah 5% atau 0,05.

c. Menarik kesimpulan

H_0 ditolak : $p\text{-value} < \alpha$, maka data tidak berdistribusi normal

H_0 diterima : $p\text{-value} > \alpha$, maka data berdistribusi normal

Apabila data yang digunakan tidak berdistribusi normal, maka langkah untuk menyelesaikan masalah normalitas data dalam penelitian ini menggunakan

pendekatan *Central Limit Theory*. *Central Limit Theory* menyatakan bahwa kurva distribusi sampling (untuk ukuran sampel 30 atau lebih) akan berpusat pada nilai parameter populasi dan akan memiliki semua sifat-sifat distribusi data normal.

3.6.4 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah metode analisis yang digunakan untuk menguji pengaruh antara dua atau lebih variabel independen (bebas) terhadap satu variabel dependen (terikat). Persamaan regresi dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$DPR_{it} = \alpha + b_1ROA_{it} + b_2DER_{it} + b_3SG_{it} + b_4FS_{it} + b_5FCF_{it} + e$$

Keterangan :

DPR_{it}	= <i>Dividend Payout Ratio</i>
α	= Konstanta
b_1, b_2, b_3, b_4, b_5	= Nilai koefisien regresi masing-masing variabel
ROA_{it}	= Profitabilitas perusahaan i pada periode t
DER_{it}	= <i>Leverage</i> perusahaan i pada periode t
SG_{it}	= <i>Sales Growth</i> perusahaan i pada periode t
FS_{it}	= <i>Firm Size</i> perusahaan i pada periode t
FCF_{it}	= <i>Free Cash Flow</i> perusahaan i pada periode t
t	= Periode waktu tertentu
e	= Error

3.6.5 Uji asumsi klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah model regresi yang diperoleh memenuhi kriteria BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*). Asumsi yang harus dipenuhi adalah tidak adanya Multikolonieritas, Heteroskedastisitas, dan Autokorelasi.

a. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah didalam model regresi terdapat adanya korelasi atau hubungan antara variabel independen satu dengan variabel independen lainnya (Ghozali, 2005: 91-92). Untuk mendeteksi adanya gejala multikolinearitas adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF), dimana apabila nilai *tolerance* < 0,10 atau nilai VIF > 10 artinya variabel independen tersebut terdapat gejala multikolinearitas. Sebaliknya, apabila nilai *Tolerance* > 0,10 atau nilai VIF < 10 yang artinya variabel independen tersebut tidak terdapat gejala multikolinearitas. Cara yang digunakan untuk mengatasi multikolinearitas adalah mengeluarkan salah satu atau lebih variabel independen yang memiliki hubungan linear kuat (Gujarati, 2007: 66).

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2005: 105). Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas dapat mengakibatkan model regresi tidak efisien. Cara mendeteksi heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan Uji *White* dengan langkah-langkah sebagai berikut (Gujairati, 2007: 94):

- 1) Menentukan nilai R^2 yang diperoleh dari analisis regresi.
- 2) Menghitung nilai *chi-square* hitung.
- 3) Menghitung nilai *chi-square* tabel
- 4) Merumuskan hipotesis:
H₀ : tidak terjadi heteroskedastisitas
H₁ : terjadi heteroskedastisitas
- 5) Menentukan tingkat signifikansi (α).
Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini sebesar 5%.
- 6) Menarik kesimpulan

- a. Apabila *chi-square* hitung $<$ *chi-square* tabel, maka H_0 diterima yang artinya dalam model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.
- b. Apabila *chi-square* hitung $>$ *chi-square* tabel, maka H_0 ditolak yang artinya dalam model regresi terjadi gejala heteroskedastisitas.

Apabila dalam model regresi terjadi heteroskedastisitas, maka cara yang akan digunakan untuk mengatasi heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan metode *Weight Least Square* (WLS).

c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka hal tersebut dinamakan gejala autokorelasi. Model regresi yang baik adalah yang terbebas dari autokorelasi. Cara mendeteksi autokorelasi, dapat dilakukan dengan uji statistik melalui uji Durbin-Waston (DW test).

Untuk mendeteksi adanya gejala autokorelasi maka dilakukan dengan cara sebagai berikut (Ghozali, 2005:96):

1. Merumuskan hipotesis
 - H_0 : $\rho = 0$, tidak ada autokorelasi
 - H_1 : $\rho > 0$, ada autokorelasi positif
 - H_2 : $\rho < 0$, ada autokorelasi negatif
2. Menentukan nilai batas atas (d_u) dan nilai batas bawah (d_L) yang didapat dari tabel D-W
3. Membandingkan nilai $D-W_{hitung}$ dengan nilai d_u dan d_L yang didapat dari tabel D-W:
 - a. $0 < dw < d_L$: terdapat autokorelasi positif
 - b. $4 - d_L < dw < 4$: terdapat autokorelasi negatif
 - c. $d_u < dw < 4 - d_u$: tidak ada autokorelasi
 - d. $d_L < dw < d_u$ atau $4 - d_u < dw < 4 - d_L$: maka tidak ada keputusan.

Apabila dalam model regresi mengandung autokorelasi, maka cara yang akan digunakan peneliti untuk mengatasi autokorelasi adalah dengan menggunakan metode transformasi Cochrane-Orcutt (Ghozali, 2005:109).

3.6.6 Uji Hipotesis

Penelitian ini menggunakan satu uji hipotesis yaitu dengan melakukan Uji t (Uji Parsial). Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Langkah-langkah yang ditempuh dalam pengujian ini adalah sebagai berikut (Ghozali, 2005: 83) :

a. Merumuskan hipotesis

$H_{01} : b_1 = 0$, Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan asumsi faktor lain adalah konstan.

$H_{a1} : b_1 \neq 0$, Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan asumsi faktor lain adalah konstan.

$H_{02} : b_2 = 0$, *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan asumsi faktor lain adalah konstan.

$H_{a2} : b_2 \neq 0$, *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan asumsi faktor lain adalah konstan.

$H_{03} : b_3 = 0$, *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan asumsi faktor lain adalah konstan.

$H_{a3} : b_3 \neq 0$, *Sales Growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan asumsi faktor lain adalah konstan.

$H_{04} : b_4 = 0$, *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan asumsi faktor lain adalah konstan.

$H_{a4} : b_4 \neq 0$, *Firm Size* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan asumsi faktor lain adalah konstan.

$H_{05} : b_5 = 0$, *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan asumsi faktor lain adalah konstan.

$H_{a5} : b_5 \neq 0$, *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan asumsi faktor lain adalah konstan.

b. Menentukan tingkat signifikansi (α)

Dalam penelitian ini tingkan signifikansi yang digunakan adalah 5%.

c. Kriteria pengujian

Jika nilai signifikan $> \alpha$, maka H_0 diterima

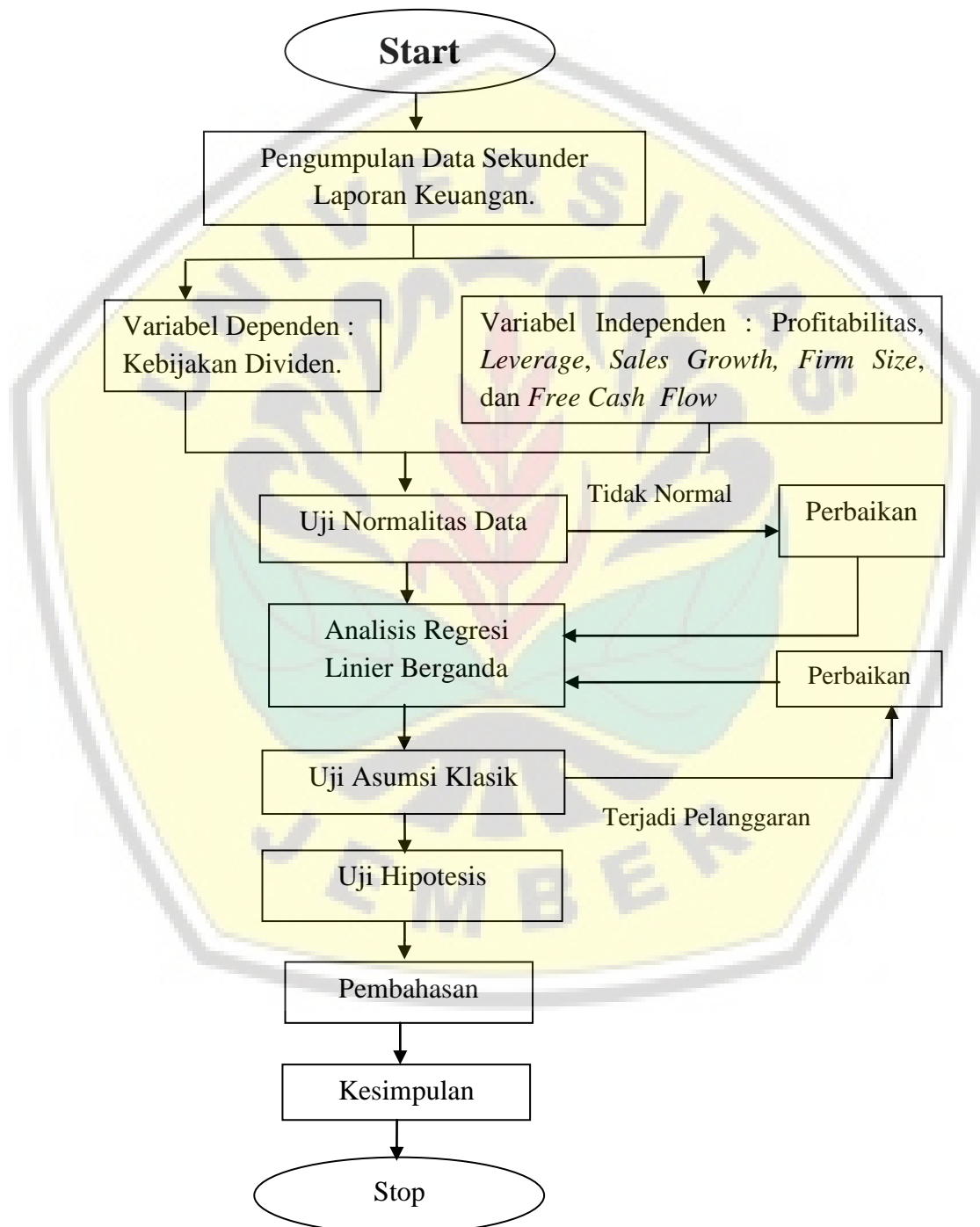
Jika nilai signifikan $\leq \alpha$, maka H_0 ditolak

d. Menarik kesimpulan



3.7 Kerangka Pemecahan Masalah

Kerangka pemecah masalah memiliki sebuah tujuan untuk dapat menjelaskan tahapan-tahapan yang akan dilakukan oleh peneliti mulai dari awal penelitian sampai penelitian selesai.



Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah

Keterangan:

1. Start, yaitu penelitian dimulai
2. Pengumpulan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan pertambangan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.
3. Mencari data yang berhubungan dengan variabel dependen dan variabel independen.
4. Uji Normalitas Data untuk mengetahui sampel yang diambil apakah berdistribusi normal atau tidak. Jika data berdistribusi normal maka tahap penelitian selanjutnya dapat dilakukan. Apabila data tidak normal maka dilakukan perbaikan.
5. Analisis Regresi Linier Berganda yaitu tahapan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat
6. Uji Asumsi Klasik merupakan langkah untuk mengetahui apakah model regresi yang telah dirumuskan sesuai dengan kriteria BLUE. Asumsi yang harus dipenuhi adalah Multikolinieritas, Heteroskedastisitas, dan Autokorlasi. Jika data sesuai dengan kriteria BLUE maka tahap penelitian selanjutnya dapat dilakukan. Apabila data tidak sesuai kriteria maka dilakukan perbaikan.
7. Jika model regresi sudah memenuhi syarat BLUE, maka langkah selanjutnya yaitu melakukan uji hipotesis dengan menggunakan uji t (uji parsial).
8. Pembahasan adalah tahap dimana peneliti melakukan pembahasan dari hasil penelitian yang telah dilakukan.
9. Menarik kesimpulan untuk menjawab hipotesis yang telah dibuat. Kesimpulan penelitian biasanya disertai dengan saran atau keterbatasan penelitian.
10. Stop, menunjukkan bahwa penelitian telah selesai.

BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan guna untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat memengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).
2. Variabel *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).
3. Variabel *sales growth* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).
4. Variabel *firm size* yang diproksikan dengan Logaritma Natural dari Total Aset tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).
5. Variabel *free cash flow* berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Dapat disimpulkan bahwa faktor yang memengaruhi kebijakan dividen perusahaan sektor pertambangan adalah faktor profitabilitas, *leverage*, dan *free cash flow*. Sedangkan faktor *sales growth* dan *firm size* bukan merupakan faktor yang memengaruhi kebijakan dividen perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

5.2 Saran

Berdasarkan pembahasan dan kesimpulan yang ada dalam penelitian ini, maka saran dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan sangat penting untuk menunjukkan kinerja perusahaan yang baik kepada para investor, karena kinerja perusahaan yang baik, dapat memberikan gambaran tingkat pengembalian investasi yang semakin besar. Sehingga secara otomatis para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan.

2. Bagi Akademisi

Karena terdapat dua variabel yang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen maka ada baiknya peneliti selanjutnya menambah variabel lain seperti variabel resiko, *Cash Ratio* (CR), Kepemilikan Saham, *Price Earning Ratio* (PER) dan sebagainya. Peneliti selanjutnya juga dapat menambahkan sampel penelitian dan memperpanjang periode pengamatan agar mendapatkan hasil yang maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Arilaha, M. A. 2009. Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol.13, No.1 : 78-87.
- Astuti, D. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Cetakan Pertama. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Brigham dan Houston. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 11 Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Damayanti, S. dan Fatchan, A. 2006. Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Payout Ratio (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.5, No.1, April : 51-62.
- Dewi, S. C. 2008. Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 10, No. 1.
- Fadah, I. 2008. *Teori dan Aplikasi Kebijakan Dividen Kas dan Biaya Keagenan*. Jember: Center for Society Studies.
- Fahmi, I. 2012. *Manajemen Investasi Teori dan Soal Jawaban*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, I. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman dan Chad. 2012. *Principle of Managerial Finance Sixth Edition*. International Edition: Pearson Education Limited.
- Gujarati, D. N. dan Porter, D. C. 2007. Terjemahan oleh Julius A.M dan Yelvi A. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jilid 2. Jakarta: Erlangga.
- Gumanti, T. G. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hanafi, M. dan Abdul H. 1996. *Analisis Laporan Keuangan Edisi Pertama*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Hatta, A. J. 2002. Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen Investasi Pengaruh Teori Stakeholder. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*. Vol.6, No.2 : 1-22.

- Jansen, M.C. 1986. Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance and Take Over AEA Paper Proceeding, May.
- Kadir, A. 2010. Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Credit Agencies Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi. Vol.11, No.1.*
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Kharisma Putra Utama Offset.
- King'wara, R. 2015. Determinants of Dividend Payout Ratio in Kenya. *Research Journal of Finance and Accounting. Vol.6, No.1*
- Margaretha, F. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Dian Rakyat.
- Martati, I. 2010. Faktor Penentu Dividend Per Share Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Eksis. Vol.6, No.2 : 1440-1605.*
- Maskiyah, I. dan Eko, W. 2013. Determinan Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012. *Jurnal Ilmu Manajemen. Vol.1, No.4.*
- Miller, M. H. dan Modigliani, F. 2009. Dividend Policy, Growth and the valuation of shares. *Journal of Business. Vol.34 : 411- 433.*
- Moeldjadi. 2016. *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif Jilid Satu*. Edisi Pertama. Malang: Bayumedia.
- Murhadi, W. R. 2015. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valusi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ningrum, N. P. 2017. Determinan Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma. Vol.8, No.3 : 427-611.*
- Pribadi, A. dan Djoko, S. 2012. Analisis Cash Position, Firm, Size, Growth Opportunity, Ownership, dan Return On Asset terhadap Dividen Payout Ratio. *Diponegoro Journal Of Management. Vol.1, No.1 :201-2011.*
- Priyatno, D. 2017. *Panduan Praktis Olah Data Menggunakan SPSS*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Rachmad, A. N. dan Dul, M. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, dan Return On Assets (ROA) Terhadap Kebijakan Dividen. *Diponegoro Journal Of Accounting. Vol.2, No.3 : 1-11.*

Ressy, A., dan Anis, C. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro of Journal Accounting*. Vol.2, No.4.

Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Empat*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Sugiono, 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Turnip, Letty M. 2017. Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal SULTANIST*. Vol.6, No.2.

Wicaksono, S dan Mohamad, N. 2014. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013. *Dipongoro Journal of Accounting*. Vol.3, No.4 : 1-13.

Widoyono. K. dan Mita, P. 2011. Analisis Dampak Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Deviden Kas. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol.15, No.2 : 169-176.

Wild, John J., K.R. Subramanyam dan Robert F. Halsey. 2005. *Financial Statement Analysis : Analisis laporan Keuangan*. Buku 2.Edisi 8. Jakarta: Salemba Empat.

www.bps.co.id

www.idx.co.id

Yunof, Y. dan Ismail, S. 2016. Determinants of Dividend policy of Public Listed Companies in Malaysia. *Review of International Business and strategy*. Vol.26, No.1 : 99-99.

Yohannes, T., V. Ponnala. 2016. Determinants of Corporate Dividend Payout: In Case of Ethiopian Private Insurance Share Companies. *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol.7, No.15 : 81-85.

<https://www.amp.katadata.co.id/infografik/2017/04/24/industri-tambang-penopang-perekonomian> (diakses pada tanggal 25 agustus 2019).

LAMPIRAN 1
Daftar Nama Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan	Subsektor
1.	ADRO	PT. Adaro Energy Tbk.	Pertambangan Batu Bara
2.	ARII	PT. Atlas Resources Tbk.	
3.	ATPK	PT. Bara Jaya Internasional Tbk.	
4.	BORN	PT. Borneo Lumbang Energy Tbk.	
5.	BOSS	PT. Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.	
6.	BSSR	PT. Baramulti Suksessara Tbk.	
7.	BUMI	PT. Bumi Resources Tbk.	
8.	BYAN	PT. Bayan Resources Tbk.	
9.	DEWA	PT. Darma Henwa Tbk.	
10.	DOID	PT. Delta Dunia Makmur Tbk.	
11.	DSSA	PT. Dian Swastatika Sentosa Tbk.	
12.	FIRE	PT. Alfa Energi Investama Tbk.	
13.	GEMS	PT. Golden Energy Mines Tbk.	
14.	GTBO	PT. Garda Tujuh Buana Tbk.	
15.	HRUM	PT. Harum Energy Tbk.	
16.	INDY	PT. Indika Energy Tbk.	
17.	ITMG	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk.	
18.	KKGI	PT. Resource Alam Indonesia Tbk.	
19.	MBAP	PT. Mitrabara Adiperdana Tbk.	
20.	MYOH	PT. Samindo Resources Tbk.	
21.	PTBA	PT. Bukit Asam Tbk.	
22.	PTRO	PT. Petrosea Tbk	
23.	SMMT	PT. Golden Eagle Energy Tbk.	
24.	SMRU	PT. SMR Utama Tbk.	
25.	TOBA	PT. Toba Bara Sejahtera Tbk.	
26.	TRAM	PT. Trada Alam Minera Tbk.	

No	Kode	Nama Perusahaan	Subsektor	
27.	APEX	PT. Apexindo Pratama Duta Tbk.	Pertambangan Minyak Mentah dan Gas Alam	
28.	ARTI	PT. Ratu Prabu Energi Tbk.		
29.	BIPI	PT. Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk.		
30.	ELSA	PT. Elnusa Tbk.		
31.	ENRG	PT. Energi Mega Persada Tbk.		
32.	ESSA	PT. Surya Esa Perkasa Tbk.		
33.	MEDC	PT. Medco Energi International Tbk.		
34.	MITI	PT. Mitra Investindo Tbk.		
35.	MTFN	PT. Capitalinc Investment Tbk.		
36.	PKPK	PT. Perdana Karya Perkasa Tbk.		
37.	RUIS	PT. Radiant Utama Interinsco Tbk		
38.	SURE	PT. Super Energy Tbk.		Pertambangan Logam dan Mineral
39.	ANTM	PT. Aneka Tambang Tbk.		
40.	BRMS	PT. Bumi Resources Minerals Tbk.		
41.	CITA	PT. Citra Mineral Investindo Tbk.		
42.	CKRA	PT. Cakra Mineral Tbk.		
43.	DKFT	PT. Central Omega Resources Tbk.		
44.	INCO	PT. Vale Indonesia Tbk.		
45.	MDKA	PT. Merdeka Copper Gold Tbk.		
46.	PSAB	PT. J Resources Asia Pasifik Tbk.		
47.	TINS	PT. Timah Tbk.		
48.	ZINC	PT. Kapua Prima Coal Tbk.		
49.	CTTH	PT. Citatah Tbk.	Pertambangan Batu-Batuan	

LAMPIRAN 2
Data Sampel Penelitian

NO	KODE	TAHUN	ROA	DER	SG	FS	FCF	DPR
1	ADRO	2014	0,029	0,968	0,033	32,005	0,051	0,424
		2015	0,025	0,777	-0,105	32,035	0,05	0,495
		2016	0,052	0,723	-0,084	32,099	0,07	0,302
		2017	0,079	0,665	0,302	32,151	0,074	0,518
		2018	0,068	0,641	0,187	32,253	0,073	0,479
2	ELSA	2014	0,101	0,67	0,027	29,08	0,123	0,29
		2015	0,086	0,673	-0,106	29,114	0,07	0,769
		2016	0,075	0,456	-0,041	29,064	0,118	0,241
		2017	0,052	0,591	0,375	29,211	0,111	0,126
		2018	0,049	0,714	0,331	29,364	0,105	0,134
3	GEMS	2014	0,034	0,272	0,219	28,994	0,044	0,139
		2015	0,006	0,494	-0,102	29,255	0,013	0,758
		2016	0,093	0,426	0,06	29,25	0,022	0,902
		2017	0,203	1,021	0,992	29,707	0,016	0,977
		2018	0,147	1,21	0,47	29,943	0,074	0,587
4	ITMG	2014	0,153	0,455	-0,09	30,415	0,076	0,8
		2015	0,054	0,412	-0,093	30,414	0,045	0,999
		2016	0,108	0,333	-0,162	30,414	0,044	0,998
		2017	0,186	0,418	0,246	30,539	0,036	0,998
		2018	0,179	0,488	0,27	30,665	0,033	0,998
5	MBAP	2014	0,173	0,741	0,136	27,626	0,196	0,194
		2015	0,318	0,478	0,886	28,035	0,312	0,131
		2016	0,233	0,27	-0,168	28,073	0,199	0,344
		2017	0,365	0,315	0,393	28,405	0,291	0,29
		2018	0,29	0,397	0,067	28,547	0,157	0,568
6	PTBA	2014	0,136	0,708	0,167	30,326	0,099	0,35
		2015	0,121	0,819	0,05	30,458	0,101	0,3
		2016	0,109	0,76	0,024	30,553	0,094	0,3
		2017	0,207	0,593	0,385	30,721	0,081	0,75
		2018	0,212	0,486	0,087	30,816	0,082	0,75

NO	KODE	TAHUN	ROA	DER	SG	FS	FCF	DPR
7	RUIS	2014	0,044	3,07	0,02	27,865	0,081	0,138
		2015	0,038	2,226	-0,128	27,719	0,086	0,14
		2016	0,027	1,722	-0,177	27,61	0,08	0,177
		2017	0,022	1,523	-0,145	27,59	0,074	0,184
		2018	0,027	1,44	0,154	27,621	0,077	0,171
8	TINS	2014	0,068	0,739	0,26	29,918	0,088	0,283
		2015	0,011	0,728	-0,067	29,859	0,055	0,3
		2016	0,026	0,689	0,014	29,887	0,072	0,267
		2017	0,042	0,959	0,323	30,106	0,069	0,346
		2018	0,035	1,318	0,199	30,347	0,06	0,324

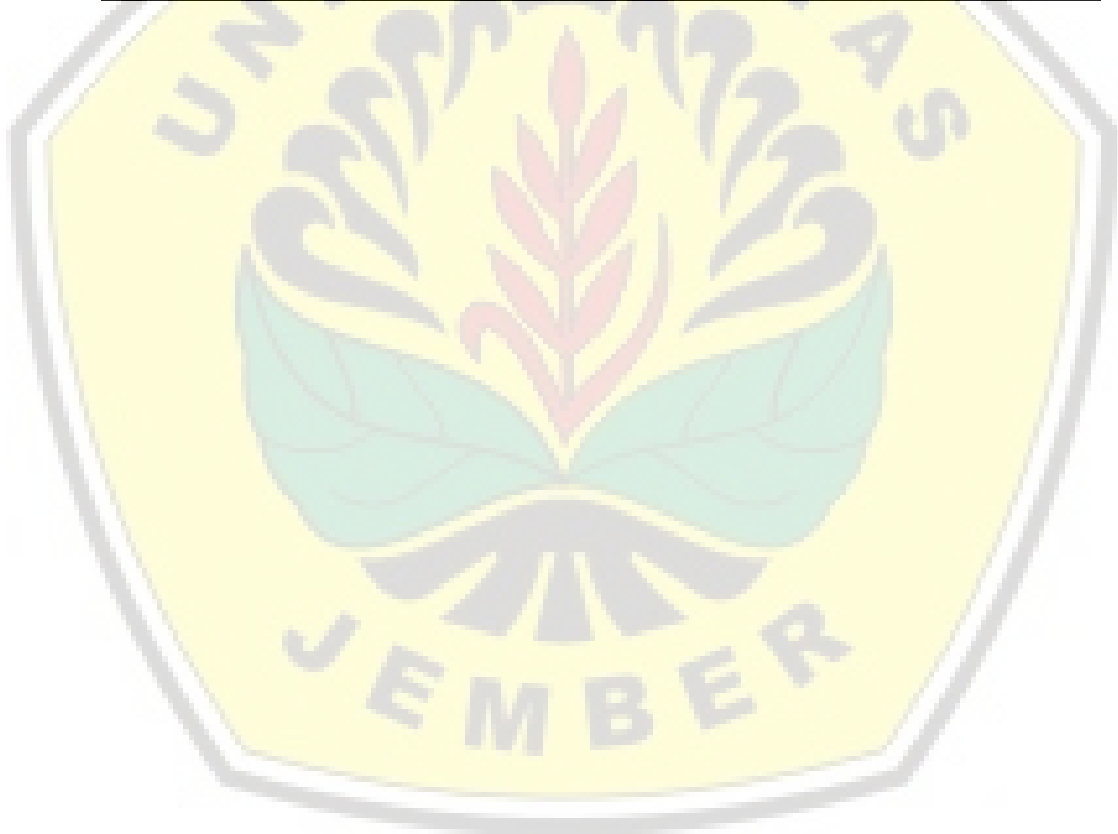


LAMPIRAN 3

Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	40	.006	.365	.10707	.089336
DER	40	.270	3.070	.80970	.553734
SG	40	-.177	.992	.13023	.261193
FS	40	27.590	32.253	29.70135	1.363333
FCF	40	.013	.312	.09005	.063464
DPR	40	.126	.999	.45603	.295344
Valid N (listwise)	40				



LAMPIRAN 4
Uji Normalitas Data

a. Hasil Pengujian Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROA	DER	SG	FS	FCF	DPR
N		40	40	40	40	40	40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,10708	,80970	,13022	29,70135	,09005	,45603
	Std. Deviation	,089336	,553734	,261193	1,363333	,063464	,295344
Most Extreme Differences	Absolute	,149	,249	,121	,084	,213	,215
	Positive	,149	,249	,121	,084	,213	,215
	Negative	-,129	-,165	-,120	-,079	-,112	-,132
Test Statistic		,149	,249	,121	,084	,213	,215
Asymp. Sig. (2-tailed)		,026 ^c	,000 ^c	,146 ^c	,200 ^{c,d}	,000 ^c	,000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

LAMPIRAN 5
Hasil Regresi Linear Berganda

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	FCF, DER, SG, FS, ROA ^b		Enter

a. Dependent Variable: DPR

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.898 ^a	.806	.777	.139364	1.544

a. Predictors: (Constant), FCF, DER, SG, FS, ROA

b. Dependent Variable: DPR

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.742	5	.548	28.231	.000 ^b
	Residual	.660	34	.019		
	Total	3.402	39			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), FCF, DER, SG, FS, ROA

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
	1 (Constant)	,600	,657				,913
ROA	3,122	,397	,944	7,865	,000	,396	2,525
DER	-,107	,049	-,201	-2,169	,037	,664	1,506
SG	-,159	,098	-,141	-1,616	,115	,753	1,328
FS	,003	,021	,012	,129	,898	,621	1,611
FCF	-5,002	,530	-1,075	-9,441	,000	,440	2,270

a. Dependent Variable: DPR

LAMPIRAN 6
Uji Asumsi Klasik

1. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,600	,657		,913	,368		
ROA	3,122	,397	,944	7,865	,000	,396	2,525
DER	-,107	,049	-,201	-2,169	,037	,664	1,506
SG	-,159	,098	-,141	-1,616	,115	,753	1,328
FS	,003	,021	,012	,129	,898	,621	1,611
FCF	-5,002	,530	-1,075	-9,441	,000	,440	2,270

a. Dependent Variable: DPR

2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	FCF, DER, SG, FS, ROA ^b		Enter

a. Dependent Variable: res2

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.387 ^a	.150	.025	.03307

a. Predictors: (Constant), FCF, DER, SG, FS, ROA

Lanjutan lampiran 6

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.007	5	.001	1.196	.332 ^b
Residual	.037	34	.001		
Total	.044	39			

a. Dependent Variable: res2

b. Predictors: (Constant), FCF, DER, SG, FS, ROA

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.220	.156		1.408	.168
ROA	-.058	.094	-.154	-.612	.545
DER	-.027	.012	-.452	-2.328	.026
SG	-.005	.023	-.036	-.199	.844
FS	-.006	.005	-.230	-1.146	.260
FCF	-.070	.126	-.132	-.556	.582

a. Dependent Variable: res2

Tabel Chi – Square

df	0.995	0.975	0,950	0.900	0.500	0.100	0.050	0.025	0.010	0.005	0.001
1	0.000	0.000	0.005	0.016	0.455	2.706	3.841	5.024	6.635	7.879	10.828
2	0.010	0.051	0.104	0.211	1.386	4.605	5.991	7.378	9.210	10.597	13.816
3	0.072	0.216	0.339	0.584	2.366	6.251	7.815	9.348	11.345	12.838	16.266
4	0.207	0.484	0.677	1.064	3.357	7.779	9.488	11.143	13.277	14.860	18.467
5	0.412	0.831	1.091	1.610	4.351	9.236	11.070	12.832	15.086	16.750	20.515
6	0.676	1.237	1.559	2.204	5.348	10.645	12.592	14.449	16.812	18.548	22.458
7	0.989	1.690	2.071	2.833	6.346	12.017	14.067	16.013	18.475	20.278	24.322
8	1.344	2.180	2.617	3.490	7.344	13.362	15.507	17.535	20.090	21.955	26.124
9	1.735	2.700	3.189	4.168	8.343	14.684	16.919	19.023	21.666	23.589	27.877
10	2.156	3.247	3.786	4.865	9.342	15.987	18.307	20.483	23.209	25.188	29.588
11	2.603	3.816	4.403	5.578	10.341	17.275	19.675	21.920	24.725	26.757	31.264
12	3.074	4.404	5.037	6.304	11.340	18.549	21.026	23.337	26.217	28.300	32.910
13	3.565	5.009	5.687	7.042	12.340	19.812	22.362	24.736	27.688	29.819	34.528
14	4.075	5.629	6.349	7.790	13.339	21.064	23.685	26.119	29.141	31.319	36.123
15	4.601	6.262	7.024	8.547	14.339	22.307	24.996	27.488	30.578	32.801	37.697
16	5.142	6.908	7.709	9.312	15.338	23.542	26.296	28.845	32.000	34.267	39.252
17	5.697	7.564	8.404	10.085	16.338	24.769	27.587	30.191	33.409	35.718	40.790
18	6.265	8.231	9.109	10.865	17.338	25.989	28.869	31.526	34.805	37.156	42.312
19	6.844	8.907	9.822	11.651	18.338	27.204	30.144	32.852	36.191	38.582	43.820
20	7.434	9.591	10.542	12.443	19.337	28.412	31.410	34.170	37.566	39.997	45.315
21	8.034	10.283	11.269	13.240	20.337	29.615	32.670	35.479	38.932	41.401	46.797
22	8.643	10.982	12.002	14.042	21.337	30.813	33.924	36.781	40.289	42.796	48.268
23	9.260	11.688	12.741	14.848	22.337	32.007	35.172	38.076	41.638	44.181	49.728
24	9.886	12.401	13.487	15.659	23.337	33.196	36.415	39.364	42.980	45.558	51.179
25	10.520	13.120	14.238	16.473	24.337	34.382	37.652	40.646	44.314	46.928	52.620
26	11.160	13.844	14.993	17.292	25.336	35.563	38.885	41.923	45.642	48.290	54.052
27	11.808	14.573	15.753	18.114	26.336	36.741	40.113	43.194	46.963	49.645	55.476
28	12.461	15.308	16.518	18.939	27.336	37.916	41.337	44.461	48.278	50.993	56.892
29	13.121	16.047	17.287	19.768	28.336	39.088	42.557	45.722	49.588	52.336	58.301
30	13.787	16.791	18.060	20.599	29.336	40.256	43.773	46.979	50.892	53.672	59.703
31	14.458	17.539	18.837	21.434	30.336	41.422	44.985	48.232	52.191	55.003	61.098
32	15.134	18.291	19.618	22.271	31.336	42.585	46.194	49.480	53.486	56.329	62.487
33	15.815	19.047	20.401	23.110	32.336	43.745	47.400	50.725	54.776	57.649	63.870
34	16.501	19.806	21.188	23.952	33.336	44.903	48.602	51.966	56.061	58.964	65.247
35	17.192	20.569	21.978	24.797	34.336	46.059	49.802	53.203	57.342	60.275	66.619
36	17.887	21.336	22.772	25.643	35.336	47.212	50.998	54.437	58.619	61.582	67.985
37	18.586	22.106	23.568	26.492	36.335	48.363	52.192	55.668	59.892	62.884	69.346
38	19.289	22.878	24.366	27.343	37.335	49.513	53.384	56.896	61.162	64.182	70.703
39	19.996	23.654	25.168	28.196	38.335	50.660	54.572	58.120	62.428	65.476	72.055
40	20.707	24.433	25.972	29.051	39.335	51.805	55.758	59.342	63.691	66.766	73.402
41	21.421	25.215	26.779	29.907	40.335	52.949	56.942	60.561	64.950	68.053	74.745
42	22.138	25.999	27.588	30.765	41.335	54.090	58.124	61.777	66.206	69.336	76.084
43	22.859	26.785	28.398	31.625	42.335	55.230	59.304	62.990	67.459	70.616	77.419
44	23.584	27.575	29.212	32.487	43.335	56.369	60.481	64.202	68.710	71.893	78.750
45	24.311	28.366	30.027	33.350	44.335	57.505	61.656	65.410	69.957	73.166	80.077
46	25.042	29.160	30.845	34.215	45.335	58.641	62.830	66.617	71.201	74.437	81.400
47	25.775	29.956	31.664	35.081	46.335	59.774	64.001	67.821	72.443	75.705	82.720
48	26.511	30.755	32.486	35.949	47.335	60.907	65.171	69.023	73.683	76.969	84.037
49	27.249	31.555	33.309	36.818	48.335	62.038	66.339	70.222	74.919	78.231	85.351
50	27.991	32.357	34.134	37.689	49.335	63.167	67.505	71.420	76.154	79.490	86.661

3. Hasil Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.898 ^a	.806	.777	.139364	1.544

a. Predictors: (Constant), FCF, DER, SG, FS, ROA

b. Dependent Variable: DPR

Perbaikan Uji Autokorelasi Metode Corchrane_Orcutt

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.876 ^a	.768	.732	.13658	1,887

a. Predictors: (Constant), LAG_FCF, LAG_DER, LAG_SG, LAG_FS, LAG_ROA

b. Dependent Variable: LAG_DPR

Tabel Durbin-Watson (DW), $\alpha = 5\%$

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
6	0.6102	1.4002								
7	0.6996	1.3564	0.4672	1.8964						
8	0.7629	1.3324	0.5591	1.7771	0.3674	2.2866				
9	0.8243	1.3199	0.6291	1.6993	0.4548	2.1282	0.2957	2.5881		
10	0.8791	1.3197	0.6972	1.6413	0.5253	2.0163	0.3760	2.4137	0.2427	2.8217
11	0.9273	1.3241	0.7580	1.6044	0.5948	1.9280	0.4441	2.2833	0.3155	2.6446
12	0.9708	1.3314	0.8122	1.5794	0.6577	1.8640	0.5120	2.1766	0.3796	2.5061
13	1.0097	1.3404	0.8612	1.5621	0.7147	1.8159	0.5745	2.0943	0.4445	2.3897
14	1.0450	1.3503	0.9054	1.5507	0.7667	1.7788	0.6321	2.0296	0.5052	2.2959
15	1.0770	1.3605	0.9455	1.5432	0.8140	1.7501	0.6852	1.9774	0.5620	2.2198
16	1.1062	1.3709	0.9820	1.5386	0.8572	1.7277	0.7340	1.9351	0.6150	2.1567
17	1.1330	1.3812	1.0154	1.5361	0.8968	1.7101	0.7790	1.9005	0.6641	2.1041
18	1.1576	1.3913	1.0461	1.5353	0.9331	1.6961	0.8204	1.8719	0.7098	2.0600
19	1.1804	1.4012	1.0743	1.5355	0.9666	1.6851	0.8588	1.8482	0.7523	2.0226
20	1.2015	1.4107	1.1004	1.5367	0.9976	1.6763	0.8943	1.8283	0.7918	1.9908
21	1.2212	1.4200	1.1246	1.5385	1.0262	1.6694	0.9272	1.8116	0.8286	1.9635
22	1.2395	1.4289	1.1471	1.5408	1.0529	1.6640	0.9578	1.7974	0.8629	1.9400
23	1.2567	1.4375	1.1682	1.5435	1.0778	1.6597	0.9864	1.7855	0.8949	1.9196
24	1.2728	1.4458	1.1878	1.5464	1.1010	1.6565	1.0131	1.7753	0.9249	1.9018
25	1.2879	1.4537	1.2063	1.5495	1.1228	1.6540	1.0381	1.7666	0.9530	1.8863
26	1.3022	1.4614	1.2236	1.5528	1.1432	1.6523	1.0616	1.7591	0.9794	1.8727
27	1.3157	1.4688	1.2399	1.5562	1.1624	1.6510	1.0836	1.7527	1.0042	1.8608
28	1.3284	1.4759	1.2553	1.5596	1.1805	1.6503	1.1044	1.7473	1.0276	1.8502
29	1.3405	1.4828	1.2699	1.5631	1.1976	1.6499	1.1241	1.7426	1.0497	1.8409
30	1.3520	1.4894	1.2837	1.5666	1.2138	1.6498	1.1426	1.7386	1.0706	1.8326
31	1.3630	1.4957	1.2969	1.5701	1.2292	1.6500	1.1602	1.7352	1.0904	1.8252
32	1.3734	1.5019	1.3093	1.5736	1.2437	1.6505	1.1769	1.7323	1.1092	1.8187
33	1.3834	1.5078	1.3212	1.5770	1.2576	1.6511	1.1927	1.7298	1.1270	1.8128
34	1.3929	1.5136	1.3325	1.5805	1.2707	1.6519	1.2078	1.7277	1.1439	1.8076
35	1.4019	1.5191	1.3433	1.5838	1.2833	1.6528	1.2221	1.7259	1.1601	1.8029
36	1.4107	1.5245	1.3537	1.5872	1.2953	1.6539	1.2358	1.7245	1.1755	1.7987
37	1.4190	1.5297	1.3635	1.5904	1.3068	1.6550	1.2489	1.7233	1.1901	1.7950
38	1.4270	1.5348	1.3730	1.5937	1.3177	1.6563	1.2614	1.7223	1.2042	1.7916
39	1.4347	1.5396	1.3821	1.5969	1.3283	1.6575	1.2734	1.7215	1.2176	1.7886
40	1.4421	1.5444	1.3908	1.6000	1.3384	1.6589	1.2848	1.7209	1.2305	1.7859
41	1.4493	1.5490	1.3992	1.6031	1.3480	1.6603	1.2958	1.7205	1.2428	1.7835
42	1.4562	1.5534	1.4073	1.6061	1.3573	1.6617	1.3064	1.7202	1.2546	1.7814
43	1.4628	1.5577	1.4151	1.6091	1.3663	1.6632	1.3166	1.7200	1.2660	1.7794
44	1.4692	1.5619	1.4226	1.6120	1.3749	1.6647	1.3263	1.7200	1.2769	1.7777
45	1.4754	1.5660	1.4298	1.6148	1.3832	1.6662	1.3357	1.7200	1.2874	1.7762
46	1.4814	1.5700	1.4368	1.6176	1.3912	1.6677	1.3448	1.7201	1.2976	1.7748
47	1.4872	1.5739	1.4435	1.6204	1.3989	1.6692	1.3535	1.7203	1.3073	1.7736
48	1.4928	1.5776	1.4500	1.6231	1.4064	1.6708	1.3619	1.7206	1.3167	1.7725
49	1.4982	1.5813	1.4564	1.6257	1.4136	1.6723	1.3701	1.7210	1.3258	1.7716
50	1.5035	1.5849	1.4625	1.6283	1.4206	1.6739	1.3779	1.7214	1.3346	1.7708

LAMPIRAN 7
Hasil Uji Hipotesis

1. Hasil Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,600	,657		,913	,368		
ROA	3,122	,397	,944	7,865	,000	,396	2,525
DER	-,107	,049	-,201	-2,169	,037	,664	1,506
SG	-,159	,098	-,141	-1,616	,115	,753	1,328
FS	,003	,021	,012	,129	,898	,621	1,611
FCF	-5,002	,530	-1,075	-9,441	,000	,440	2,270

a. Dependent Variable: DPR