

**PENGARUH KEPEMILIKAN PEMERINTAH, *LEVERAGE* DAN
PROFITABILITAS TERHADAP KEBUJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN
BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE
2015-2017**

Oleh:

M. Rizky Ardiansyah *)

Abd Kodir Djaelani **)

Afi Rachmat Slamet ***)

Email : rizkyardian828@gmail.com

Universitas Islam Malang

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Government Ownership, Leverage, Profitability, and Company Growth, on Dividend Policy. The population in this study were as many as 20 state-owned companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2017. The data used is secondary data from the IDX Financial Reports issued. Samples that meet the criteria standards are 10 BUMN companies. The analysis technique used is linear regression analysis using the SPSS application. The results of the study show partially that government ownership has a negative and significant influence on dividend policy. In this study also found that leverage has a negative and not significant effect on dividend policy. Other variables namely Profitability have a positive and not significant effect on dividend policy. Stimulatively, Government Ownership, Leverage and Profitability have a significant effect on dividend policy.

Keywords : Government ownwership, Leverage, Profitability, and Dividend policy.

Pendahuluan

Investasi adalah “aktivitas yang dihadapkan pada berbagai model risiko dan ketidakpastian dan sulit diprediksi para investor, keberadaannya di pasar modal jadi pilihan para investor dimana investor bisa mendapat keuntungan dan tingkat pengembalian saham, baik pendapatan dividen ataupun dari selisih harga jual saham melebihi saat harga beli (Jogianto, 2008:5).”

Permasalahan tentang kebijakan dividen korelasinya tentang masalah keagen. Permasalahan keagen ada karena berbeda prinsip diantara stakeholder dengan agen. Pemilik saham ingin pembagian dividen yang besar, tetapi manajer memilih untuk laba yang didapatkan guna pembiayaan di masa depan akhirnya

dapat menghasilkan permasalahan kepentingan diantara perusahaan dan pemilik saham tersebut. Konflik keagenan terjadi bila manajer menarik keputusan dan pada pilihan itu tidak sependapat dengan keinginan pemilik saham. Konflik di dalam kebijakan dividen terdapat pada perusahaan BUMN.

Diatas sudah dijelaskan keinginan investor menanamkan modal pada suatu perusahaan guna mendapatkan keuntungan berupa dividen. Level kembalinya dividen yang cenderung meningkat dan stabil dapat menjadi tolak ukur bagi para investor di dalam mengambil keputusan untuk investasi dalam suatu saham perusahaan. Sesuai dengan pendapat Hery (2013:13) “sebagian besar perusahaan cenderung memberikan dividen dengan jumlah yang relatif stabil dan meningkat secara teratur”. Tetapi kenyataannya, kebijakan dividen di dalam perusahaan Badan Usaha Milik Negara naik turun serta laba yang diberikan untuk dividen lebih kecil daripada laba yang disimpan di dalam suatu perusahaan, ada sebagian diantaranya tidak memberikan dividen kepada pemilik saham.

Level dividen yang diberikan mengandung informasi untuk pemilik saham. Meningkatnya dividen menandakan adanya indikasi kenaikan pendapatan. Tetapi menurunnya dividen meramalkan adanya penurunan pendapatan pada masa mendatang. Sebaliknya, bila perusahaan menjalankan kebijakan dividen yang tidak stabil, maka pemberian dividen tidak bisa memberi informasi untuk pemilik saham, hingga pengaruh saham perusahaan akan melambung (Hery, 2013:24). Kebijakan dividen adalah masalah penting bagi perusahaan yang terlibat dalam keputusan keuangan dan investasi di perusahaan. Pemeriksaan kebijakan dividen yang cermat sangat penting dalam beberapa hal sehingga Anda perlu mengetahui faktor-faktor yang memengaruhi keputusan kebijakan.

Dari uraian teori empiris di atas, peneliti menarik meneliti faktor mana yang berdampak pada kebijakan dividen di dalam perusahaan BUMN. Penelitian ini menggunakan tiga variabel dalam penelitian yang ada, yaitu kepemilikan pemerintah, *leverage* (DER) dan profitabilitas (ROA), sebagai dasar untuk memahami dampak kebijakan dividen. Dalam hal ini peneliti memakai ketiga faktor itu karena ingin menjelaskan jika ketiga variabel yang dipakai memiliki hubungan pada kebijakan dividen yang ditawarkan perusahaan pada pemilik saham.

Berdasarkan uraian diatas penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Kepemilikan Pemerintah, *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017”.

Rumusan Masalah

1. Bagaimana Kepemilikan Pemerintah berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI?
2. Bagaimana *Leverage* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI?
3. Bagaimana Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI?

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Kepemilikan Pemerintah terhadap Kebijakan Dividen perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.

Kontribusi Penelitian

1. Manfaat teoritis
Penelitian diharapkan bisa dapat menambah informasi dan memperkaya ilmu pengetahuan yang berhubungan dengan Manajemen Keuangan
2. Bagi praktis
Menjadi masukan untuk pengambilan keputusan didalam berinvestasi dan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan dividen.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Prawira (2014) menunjukkan bahwa hasil penelitian tersebut memperlihatkan *DER* dan *SIZE* tidak memiliki pengaruh dan signifikan pada DPR. *Current Ratio* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan pada DPR, tetapi ROE berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Penelitian yang dilakukan oleh Setiawan (2016) menunjukkan “hasil penelitian struktur kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*, struktur kepemilikan pemerintah berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, struktur kepemilikan investor asing tidak berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, dan struktur dewan komisaris tidak berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*”.

Penelitian yang dilakukan oleh Azmi (2017) menunjukkan hasil penelitiannya “bahwa pada *Dividen Payout Ratio* : Kepemilikan Manajerial, *Debt to Equity Ratio* dan *Assets Growth* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Dividen Payout Ratio, Kepemilikan Manajerial secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Assets Growth* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*”.

Kebijakan Dividen

Menurut Halim (2007). “Kebijakan dividen menyangkut keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan”.

Kepemilikan Pemerintah

Kepemilikan Pemerintah adalah proporsi atau jumlah saham milik pemerintah yang pada umumnya ada di dalam perusahaan Badan Usaha Milik Negara (Setiawan , 2016).

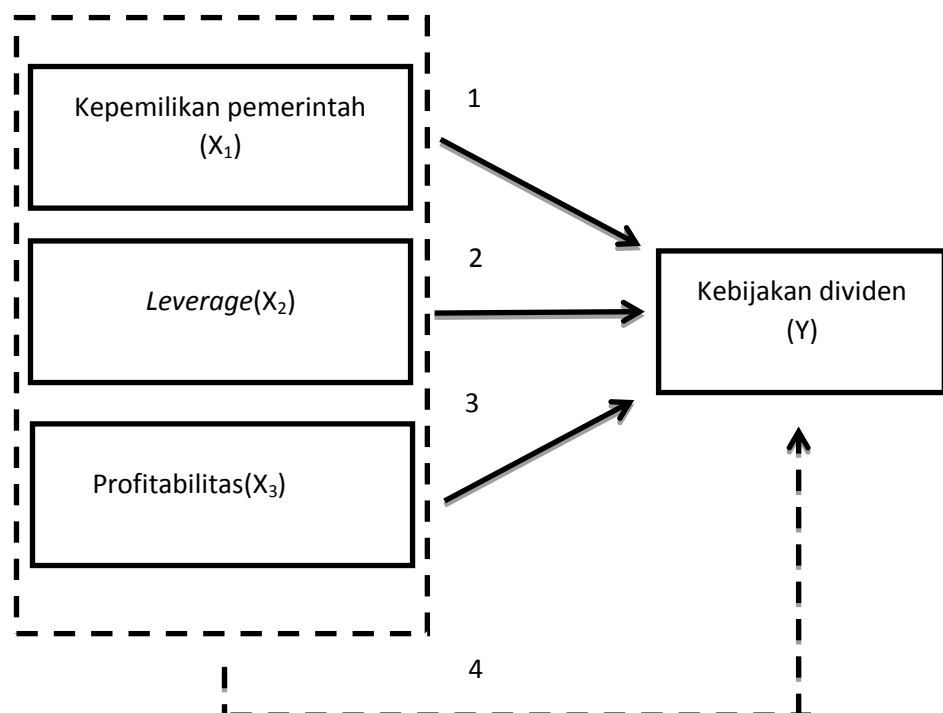
Leverage

“Rasio yang digunakan untuk mengukur nilai hutang terhadap ekuitas guna mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang perusahaan. Pengukuran dilakukan dengan cara membandingkan seluruh hutang termasuk hutang lancar dengan ekuitas”.(Kasmir, 2012:112)

Profitabilitas

Menurut Fahmi (2011:135) “rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi”.

Kerangka Konseptual



Keterangan:

—————> : Pengaruh parsial
-----> : Pengaruh simultan

Hipotesis :

- H₁ : Kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen
H₂ : *Leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen
H₃ : Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen

METODELOGI PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Berdasarkan tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini, maka jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *explanatory research*. Data yang digunakan didalam penelitian ini adalah data sekunder dan metode pengumpulannya menggunakan studi dokumentasi.

Populasi dan Sampel

Dalam studi ini, sampel dipilih sesuai dengan metode pengambilan sampel objektif, tetapi populasi yang dipilih, yaitu semua perusahaan milik negara yang terdaftar di bursa efek indonesia dari periode 2015-2017, dipilih. Kriteria pengambilan sampel 1) Perusahaan adalah perusahaan milik negara yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2017. 2) Perusahaan penerbit melaporkan laporan keuangan untuk periode 2015-2017. 3) Perusahaan BUMN yang terus membagikan dividen selama periode penelitian, yaitu dari periode 2015-2017.

Definisi Konsep dan Operasional Variabel

Definisi konsep merupakan konsep yang menjadi dasar dari penelitian. Operasional variabel merupakan pengertian variabel secara operasional, secara praktik dan nyata dalam objek penelitian. Variabel yang digunakan dalam penelitian sebagai berikut :

a. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen terkait dengan jumlah pendapatan yang dibagikan kepada pemegang saham dan keputusan untuk diadakan di perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan dapat diukur dengan indikator :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earning per share}}$$

b. Kepemilikan Pemerintah

Kepemilikan pemerintah adalah rasio jumlah saham yang dimiliki oleh pemerintah dengan jumlah saham yang dikeluarkan. Struktur kepemilikan pemerintah dapat diukur melalui indikator:

$$\text{Kepemilikan Pemerintah} = \frac{\Sigma \text{saham Pemerintah}}{\Sigma \text{Saham Beredar}} \times 100\%$$

c. *Leverage*

Leverage dapat diukur sebagai rasio modal ekuitas terhadap utang. Ini diukur dengan membandingkan semua utang (termasuk utang lancar) dan modal ekuitas. *Leverage* dapat diukur dengan indikator.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total modal sendiri}}$$

d. Profitabilitas

Salah satu ukuran profitabilitas adalah laba atas aset (ROA). Ini adalah perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total aset. Profitabilitas bisa diukur melalui indikator.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

Metode Analisis Data

1. Uji Normalitas

“Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi nilai residual variabel dependen dan independen mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2006:147)”. Jika uji Normalitas (signifikan) atau nilai probabilitas > 0,05 dalam penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov, data terdistribusi normal.

2. Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

“Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam analisis regresi ditemukannya adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2006:95)”. Uji multikolinearitas dilakukan dengan memeriksa nilai toleransi

dan VIF (*Variance Inflation Factor*), tetapi jika nilai VIF <10, tidak ada masalah dengan multikolinearitas.

b. Uji Heteroskedastisitas

“Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual antara satu observasi ke observasi lain. Jika pengamatan ke pengamatan lain berbeda maka disebut heteroskedastisitas (Ghozali 2006)”. Jika signifikansi Uji *Park* lebih besar dari 0,05, data tidak terdistribusi secara tidak merata.

c. Uji Autokorelasi

“Uji Autokorelasi merupakan adanya korelasi di antara anggota observasi yang diurut menurut waktu (seperti deret berkala) atau ruang (seperti data lintas sektoral) Gujarati (2007:112)”. Dalam penelitian ini, uji statistik yang digunakan adalah tes Durbin-Watson. Tes ini dilakukan dengan membandingkan statistik DW yang dihitung dari DWu dan DWL yang lebih rendah dari tabel Durbin-Watson.

Tabel 1
Kriteria Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

Hipotesis Nol (Ho)	Keputusan	Jika
Tidak ada otokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_L$
Tidak ada otokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$d_L \leq d \leq d_U$
Tidak ada otokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_L < d < 4$
Tidak ada otokorelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$
Tidak ada otokorelasi positif /negatif	Jangan tolak	$d_U < d < 4 - d_U$

Sumber: Gujarati, 2007:122

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk memprediksi variabel dependen (variabel dependen), yaitu kebijakan dividen. Dan itu didasarkan pada tiga variabel independen (variabel independen) (kepemilikan pemerintah, leverage, profitabilitas).

Dalam hal itu, model persamaan dari variabel-variabel ini adalah sebagai berikut.

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3$$

Dimana:

- Y = Kebijakan Dividen
- X₁ = Kepemilikan Pemerintah
- X₂ = *Leverage*
- X₃ = Profitabilitas
- a = Konstanta
- b = Koefisien regresi

4. Pengujian Hipotesis

a. Uji F

Uji-f pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen dalam model bersama-sama memengaruhi variabel dependen. (Ghozali, 2006:84). Uji f digunakan untuk menentukan ada atau tidak efek simultan dari variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian yang digunakan adalah: Jika nilai probabilitas (nilai p) < 0,05, H_a dapat diterima, dan jika nilai p > 0,05, H_a ditolak.

b. Uji t

Uji-t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji t dapat direalisasikan dengan membandingkan nilai t hitung dan nilai t tabel dengan nilai probabilitas 0,05. Kriteria tes adalah sebagai berikut ini.

1. Jika signifikansi nilai t < dari 0,05, maka H₀ tidak diterima atau H₁ diterima. Sehingga, variabel independennya mempengaruhi variabel dependen.
2. Jika nilai signifikansi t > 0,05, maka H diterima atau H₁ tidak diterima. Sehingga, variabel independennya tidak mempengaruhi variabel dependen.

c. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi menunjukkan kesesuaian variabel independen dalam memprediksi variabel dependen. Semakin besar nilai R², semakin banyak variasi variabel dependen (Y) dijelaskan oleh variasi variabel independen (X). Sebaliknya, semakin kecil nilai R², variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen.

Sifat koefisien determinasi adalah sebagai berikut (Gujarati, 2004).

- a. R² merupakan besaran yang non-negatif
- b. Batasnya adalah $0 \leq R^2 \leq 1$

Jika koefisien determinasi lebih besar dari atau mendekati satu, itu menunjukkan hubungan yang sempurna. Di sisi lain, jika nilai koefisien determinasi adalah 0, ini menunjukkan bahwa tidak ada hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

		RESIDUAL
N		26
Normal Parameters(a,b)	Mean	.0000
	Std. Deviation	7.02842
Most Extreme Differences	Absolute	.105
	Positive	.105
	Negative	-.079
Kolmogorov-Smirnov Z		.536
Asymp. Sig. (2-tailed)		.937

Sumber : data diolah 2019

Dari tabel 2 menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal. Hal ini dapat dilihat bahwa nilai signifikan Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0.937. Artinya nilai signifikan dari keempat variabel tersebut > 0,05 sehingga disimpulkan jika data tersebut berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	KEPEMILIKAN PEMERINTAH	.441	2.268
	LEVERAGE	.328	3.050
	PROFITABILITAS	.579	1.728

Sumber : data diolah, 2019

Dari tabel 3 diatas menunjukkan nilai VIF kurang dari 10. Kemudian dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinieritas dalam model ini atau tidak ada hubungan linier antara variabel independen.

c. Uji Heterokedastisitas

Tabel 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	25.421	13.833		1.838	.080
	KEPEMILIKAN PEMERINTAH	-.206	.194	-.296	-1.060	.301
	LEVERAGE	-.877	.411	-.692	-2.136	.044
	PROFITABILITAS	-.787	.325	-.590	-2.419	.024

Sumber : data diolah, 2019

Dari tabel 4 menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas sebagai berikut ini :

- Pada variabel independen Kepemilikan Pemerintah diketahui nilai signifikansi sebesar $0.301 > 0.05$ yang artinya pada variabel Kepemilikan Pemerintah tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.
- Pada variabel independen *Leverage* diketahui nilai signifikansinya sebesar $0.044 < 0.05$ yang artinya pada variabel *Leverage* terjadi gejala heteroskedastisitas.
- Pada variabel independen profitabilitas diketahui jika nilai signifikansi sebesar $0.024 < 0.05$ yang artinya pada variabel Profitabilitas terjadi gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.596(a)	.355	.267	7.49232	1.492

Sumber : data diolah 2019

Dari hasil perhitungan tabel 5 bahwa diperoleh nilai *DW* sebesar 1.492 dengan nilai *Durbin Watson* tabel $N = 36$ dan $k = 3$ diperoleh nilai $d_L = 1.432$ dan nilai $d_U = 1.6523$. Dapat disimpulkan regresi yang digunakan termasuk pada daerah pengujian $d_L < d < d_U$ ($1.432 < 1.492 < 1.6523$) yang artinya pada penelitian ini tidak ada autokorelasi positif.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 6
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	120.676	27.940		4.319	.000
	KEPEMILIKAN PEMERINTAH	-1.349	.392	-.887	-3.440	.002
	LEVERAGE	-1.554	.830	-.560	-1.873	.074
	PROFITABILITAS	.140	.657	.048	.213	.833

Sumber : data diolah 2019

Dari tabel 6 di atas, diperoleh regresi linear berganda dapat diketahui hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$Y = 120.676 - 1.349 X_1 - 1.554 X_2 + 0.140 X_3$$

Dimana:

- Y = Kebijakan Dividen
 X₁ = Kepemilikan Pemerintah
 X₂ = *Leverage*
 X₃ = Profitabilitas

Penjelasan pada model persamaan regresi berganda diatas sebagai berikut:

- Nilai konstanta dari model persamaan regresi linier berganda adalah 120.676, yang artinya jika semua variabel 0 maka nilai Kebijakan Dividen adalah 120.676.
- Koefisien kepemilikan pemerintah terhadap variabel independen dalam model persamaan regresi linier berganda adalah -1,349, yang berarti bahwa jika kepemilikan pemerintah mengalami penurunan 1 satuan , kebijakan dividen akan turun sebesar 1,349.
- Koefisien independen *Leverage* dalam model persamaan regresi linier berganda adalah -1,554, yang artinya bahwa jika *leverage* mengalami penurunan 1 satuan, kebijakan dividen akan turun sebesar 1,554.
- Koefisien independen Profitabilitas dalam model persamaan regresi linier berganda adalah 0,140, yang artinya bahwa jika profitabilitas meningkat sebesar 1 satuan, kebijakan dividen akan meningkat sebesar 0,140.

3. Uji Hipotesis

a. Uji f

Tabel 7
Hasil Uji f

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	679.487	3	226.496	4.035	.020(a)
	Residual	1234.968	22	56.135		
	Total	1914.455	25			

Sumber : data diolah 2019

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan bahwa nilai signifikan f adalah 0,020. Yang artinya bahwa nilainya kurang dari nilai alpha 0,05. Oleh karena itu, kita dapat menyimpulkan bahwa ada beberapa variabel independen yang dapat menjelaskan variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini.

b. Uji t

Berdasarkan Tabel 6 dari hasil uji t bisa dapat diartikan sebagai berikut ini:

1. Nilai t hitung pada variabel independen kepemilikan pemerintah ialah -3,440 dan nilai sig. $0,002 < 0,05$, Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial kepemilikan pemerintah memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
2. Nilai t hitung pada variabel independen *leverage* adalah -1,873 dan nilai sig $0,074 > 0,05$, Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Nilai t hitung pada variabel independen profitabilitas ialah 0,213 dan nilai sig $0,833 > 0,05$, sehingga bisa diambil kesimpulan bahwa secara parsial profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

c. Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan model untuk menafsirkan perubahan dalam variabel independen. Hasil uji koefisien yang ditentukan dapat ditemukan berdasarkan Tabel 5, di mana nilai koefisiennya adalah 0,267, yang berarti variabel independen kepemilikan pemerintah, *leverage* dan profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen sebesar 26,7%, sedangkan sebesar 73,3% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak digunakan pada penelitian ini.

PEMBAHASAN DAN SIMPULAN

Pengaruh Kepemilikan Pemerintah Terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan pemerintah ialah proporsi atau jumlah saham milik pemerintah yang biasanya terdapat pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

Berdasarkan hasil penelitian dapat dilihat pada tabel 4.7 di peroleh t hitung sebesar -1,349 dan nilai sig. sebesar $0,002 < 0,05$, dan bisa disimpulkan kepemilikan pemerintah memiliki pengaruh secara negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen di dalam perusahaan BUMN.

Tingkatan kepemilikan pemerintah bisa digunakan bahan pertimbangan untuk investor guna memilih perusahaan tempat untuk berinvestasi. Semakin tinggi kepemilikan pemerintah, semakin mudah bagi perusahaan untuk mendapatkan modal, dan semakin tinggi dividen dibayarkan dan begitu juga sebaliknya. Sehingga apabila kepemilikan pemerintah tinggi maka investor akan mendapatkan dividen yang tinggi juga begitupun sebaliknya.

Dari hasil pada penelitian ini tidak sependapat dengan penelitian yang diteliti oleh Setiawan tahun 2016 yang membuktikan jika kepemilikan pemerintah memiliki pengaruh positif terhadap Dividend payout Ratio.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. makin besar nilai DER menggambarkan jika perusahaan memiliki level hutang yang besar untuk pembiayaan ekuitas.

Dari hasil penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.7 diperoleh nilai t hitung sebesar -1,554 dan nilai sig. sebesar $0,074 > 0,05$ dan bisa disimpulkan jika leverage memiliki pengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen di dalam perusahaan BUMN.

Tingkat DER dapat digunakan sebagai pertimbangan bagi calon investor untuk memilih perusahaan sebagai tempat investasi. Level DER lebih tinggi akan memiliki pengaruh tinggi rendahnya laba bersih yang ada untuk para pemilik saham termasuk dividen yang diberikan karena kewajiban untuk membayar hutang lebih utama dari pada pembagian dividen.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan penelitian Prawira, tahun 2014 yang menjelaskan jika DER tidak berpengaruh dan tidak signifikan. Tetapi berlawanan dengan penelitian yang lakukan (Azmi:2017) yang menjelaskan jika DER memiliki pengaruh dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Return on Asset (ROA) ialah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam menghasilkan laba dengan menggunakan semua aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian dapat di lihat pada tabel 4.7 di peroleh t hitung sebesar 0,140 dan nilai sig. sebesar 0,833 > 0,05 maka bisa dijelaskan jika profitabilitas memiliki pengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan BUMN.

Tingkat *Return on Asset* (ROA) bisa digunakan sebagai pertimbangan bagi investor untuk memilih tempat berinvestasi disuatu perusahaan. Semakin besar tingkat *Return on Asset* (ROA) menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang makin bagus dikarenakan tingkat pengembalian investasi semakin tinggi dan berimbas pada besarnya pembagian dividen bagi investor.

Dari hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Firly:2017) yang menjelaskan jika *Return on Asset* tidak berpengaruh dan tidak signifikan.

Simpulan

Dari penelitian yang dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut :

- a. Kepemilikan Pemerintah memiliki pengaruh secara negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan BUMN.
- b. *Leverage* memiliki pengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan BUMN.
- c. Profitabilitas memiliki pengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan BUMN.

Keterbatasan Penelitian

Bedasarkan penelitian yang telah dilakukan sesuai dengan prosedur ilmiah, namun demikian masih memiliki keterbatasan:

- a. Pengumpulan data dilakukan secara sekunder sehingga tidak dapat mengetahui kondisi perusahaan secara langsung dan jumlah sampel pada perusahaan BUMN sangat terbatas.
- b. Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dapat dilihat dari koefisien determinasi R^2 26,7% dan 73,3% dipengaruhi variabel lainnya seperti misalnya *SIZE*, *GROWTH* dan likuiditas tetapi peneliti hanya menggunakan 3 faktor untuk diteliti yaitu Kepemilikan Pemerintah, *Leverage* dan Profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, penelitian ini hanya menggambarkan kebijakan dividen berdasarkan ketiga faktor tersebut.

Saran

Dari penelitian yang telah dilakukan, ada beberapa kelemahan yang perlu ditingkatkan karena penelitian selanjutnya harus lebih baik dari penelitian ini. Penelitian ini dapat dipertimbangkan dalam studi lebih lanjut.

- Ojek penelitian ini menggunakan perusahaan badan usaha milik negara. Dalam penelitian masa depan, disarankan untuk menggunakan objek lain dengan populasi yang lebih besar.
- Dalam penelitian ini, hasil penelitian sebelumnya berbeda. Untuk penelitian masa depan, disarankan untuk mencari faktor apa saja yang mengarah pada hasil penelitian yang berbeda.
- Karena masih sedikitnya penelitian tentang variabel yang berhubungan dengan pengaruh kepemilikan pemerintah maka perlu dilakukan penelitian yang lebih lanjut terkait variabel tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, Firly Rizky. 2017. Skripsi. Pengaruh Asset Growth, Return on Asset, Dividend Payout Ratio tahun sebelumnya dan Current Ratio terhadap dividend payout ratio perusahaan go public di (BEI). UIN Jakarta
- Azmi, Ghandy. 2017. Skripsi. Pengaruh kepemilikan manajerial, Debt to Equity Ratio dan Asset Growth terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI). Universitas Brawijaya.
- Fahmi, Irham. 2011. Analisis Laporan Keuangan, Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2006. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Cetakan Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar N, 2004. Basic Econometrics, Fourth edition, Singapore. McGraw-Hill Inc.
- . 2007. "Dasar-dasar Ekonometrika". Edisi ketiga. Jilid 2. Jakarta: Erlangga
- Halim Abdul, 2007. Akuntansi sektor publik : Akuntansi Keuangan Daerah. Jakarta: Salemba Empat.
- Hery. 2013. Rahasia Pembagian Dividen dan Tata Kelola Perusahaan. Yogyakarta: GAVA MEDIA.
- Jogiyanto. 2008. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kelima, BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2012. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Prawira, Yudi Ismawan dkk. 2014. Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen, Jurnal Administrasi Bisnis, Vol 15 No. 1. Hal 1-7.
- Setiawan et al. 2016. Ownership structure and dividend policy in Indonesia. Journal of Asia Business Studies, 10 (3): 230-252.

www.idx.co.id

M. Rizky Ardiansyah *) Adalah Alumnus FEB UNISMA



e – Jurnal Riset Manajemen **PRODI MANAJEMEN**
Fakultas Ekonomi Unisma
website : www.fe.unisma.ac.id (email : e.jrm.feunisma@gmail.com)

Abd Kodir Djaelani **) Adalah Dosen Tetap FEB UNISMA
Afi Rachmat Slamet ***) Adalah Dosen Tetap FEB UNISMA