

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN
PADA PERUSAHAAN BADAN USAHA MILIK NEGARA
DI BURSA EFEK INDONESIA**



Skripsi Oleh:

Henny Agustini

01101401008

Manajemen

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih

Gelar Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

(2014)

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN
PADA PERUSAHAAN BADAN USAHA MILIK NEGARA
DI BURSA EFEK INDONESIA**



ARTIKEL PUBLIKASI

Oleh :

HENNY AGUSTINI

01101401008

Manajemen

Pembimbing :

PROF. DR. HJ. SULASTRI, M.E, M. KOMP.

DR. YULIANI, S.E., M.M.

KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

(2014)

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN BADAN USAHA MILIK NEGARA DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun oleh :

Nama : Henny Agustini
NIM : 01101401008
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui untuk digunakan dalam ujian komprehensif.

Tanggal Persetujuan

Dosen Pembimbing

Tanggal :

24 Maret 2014

Ketua,

Prof. Dr. Hj. Sulastris, M.E, M. Komp.
NIP : 195910231986012002

Tanggal :

24 Maret 2014

Anggota,

Dr. Yuliani, S.E., M.M.
NIP : 197608252002122004

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN BADAN USAHA MILIK NEGARA DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun oleh :

Nama : Henny Agustini
NIM : 01101401008
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 4 April 2014 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif
Inderalaya, 7 April 2014

No.	Nama	Tanda Tangan
1	Ketua : Prof. Dr. Hj. Sulastri, M.E., M.Komp. NIP : 195910231986012002	
2	Anggota : Dr. Yuliani, S.E., M.M. NIP : 197608252002122004	
3	Anggota : H. Taufik, S.E., M.B.A. NIP : 196709031999031001	

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen

Dr. H. Zakaria Wahab, M.B.A.
NIP : 195707141984031005

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama Mahasiswa : Henny Agustini
NIM : 01101401008
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian : Manajemen Keuangan
Fakultas : Ekonomi

menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Skripsi yang berjudul :
**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA
PERUSAHAAN BADAN USAHA MILIK NEGARA DI BURSA EFEK
INDONESIA**

Pembimbing :

Ketua : Prof. Dr. Hj. Sulastri, M.E, M.komp.
Anggota : Dr. Yuliani, S.E., M.M.
Tanggal Ujian : 4 April 2014

adalah benar hasil karya Saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya. Demikianlah pernyataan ini Saya buat dengan sebenarnya, dan apabila pernyataan ini tidak benar di kemudian hari, Saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaaan.

Inderalaya, April 2014
Pembuat Pernyataan,

Henny Agustini
NIM 01101401008

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga saya dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul **FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN BADAN USAHA MILIK NEGARA DI BURSA EFEK INDONESIA**. Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya. Selama penelitian dan penyusunan skripsi ini, penulis tidak luput dari berbagai kendala. Kendala tersebut dapat diatasi berkat bantuan, bimbingan dan dukungan berbagai pihak. Penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada :

1. Prof. Dr. Hj. Sulastri, M.E, M.Komp. dan Dr. Yuliani, S.E., M.M. selaku Dosen Pembimbing yang telah mengorbankan waktu dan pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan skripsi ini.
2. Dr. H. Zakaria Wahab, M.B.A. selaku Ketua Jurusan Manajemen dan Drs. Yuliansyah M. Diah, M.M. selaku Pengelola Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya Kampus Palembang.
3. Hj. Rina Tjandrakirana DP, S.E., M.M., Ak. dan Drs. M. Komri Yusuf, M.Si. selaku Ketua dan Sekretaris Program Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya Kampus Palembang.
4. H. Taufik, S.E., M.B.A. selaku Dosen Penguji Skripsi yang telah memberikan sumbangan saran dalam penyusunan skripsi.

5. Keluarga tercinta, Bapak AKP. H. Lupyar Asul, Ibu Hj. Lismiwaty dan saudara-saudaraku (Briptu Herly Chandra & Indah Efrina, S.Pd., IPTU Hengky Kurniawan dan Herry Setiawan). Serta orang-orang yang selalu mendukung dan memotivasi penulis, HIMAFEK UNSRI PLG, Kaki Lima Parlour, Besties, Cahabat, Manajemen A 2010 Kampus Palembang dan Kms. Subhan Ansyori, S.H.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, oleh karena itu penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun demi penulisan yang lebih baik di masa mendatang. Semoga Skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan.

Palembang, April 2014

Penulis,

Henny Agustini

ABSTRAK

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN BADAN USAHA MILIK NEGARA DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh :
Henny Agustini

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TATO) dan *Sales Growth* terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini adalah seluruh Perusahaan BUMN sebanyak 141 perusahaan. *Purposive Sampling* digunakan sebagai teknik pengambilan sampel dan 12 perusahaan terpilih memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel penelitian. Penelitian ini menggunakan data sekunder dan metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Sales Growth* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan *Total Assets Turnover* (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara simultan *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TATO) dan *Sales Growth* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Koefisien determinasi sebesar 0,494, hal ini berarti variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 49,4%, dan sisanya sebesar 50,6% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Kata Kunci : *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TATO), *Sales Growth* dan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Telah kami setuju untuk ditempatkan pada lembar abstrak.

Inderalaya, April 2014

Ketua,

Anggota,

Prof. Dr. Hj. Sulastri, M.E, M.Komp.
NIP : 195910231986012002

Dr. Yuliani, S.E., M.M.
NIP : 197608252002122004

Mengetahui,
Pengelola Akademik Jurusan Manajemen

Drs. Yuliansyah M. Diah, M.M.
NIP : 195607011985031003

ABSTRACT

FACTORS THAT AFFECTING THE DIVIDEND POLICY STATE OWNED ENTERPRISES IN INDONESIA STOCK EXCHANGE

By :

Henny Agustini; Prof. Dr. Hj. Sulastri, M.E, M.Komp.;
Dr. Yuliani, S.E., M.M.

This study aimed to analyze the effect of Cash Position, Debt to Equity Ratio (DER), Total Assets Turnover (TATO) and Sales Growth in the Company's dividend policy on State-Owned Enterprises (SOEs) that are listed in the Indonesia Stock Exchange. The population of this study are all state-owned company as many as 141 companies. Purposive sampling was used as the sampling technique and the 12 companies selected meet the criteria for the research sample. This study uses secondary data and multiple regression analysis method. The results showed that the Cash Position, DER and Sales Growth have significant effect on dividend policy, while TATO has no significant effect on dividend policy. Simultaneously, the Cash Position, Debt to Equity Ratio (DER), Total Assets Turnover (TATO) and Sales Growth have significant effect on dividend policy. The coefficient of determination of 0.494, this means that the independent variable is able to explain the dependent variable of 49.4%, and the remaining 50.6% is explained by other factors not included in our research model.

Keywords : Cash Position, Debt to Equity Ratio (DER), Total Assets Turnover (TATO), Sales Growth and Dividend Payout Ratio (DPR).

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Henny Agustini
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Palembang, 11 Agustus 1992
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat : Jalan Macan Kumbang VII No. 4504 RT 40 RW 11
Kelurahan Demang Lebar Daun Ilir Barat I
Palembang
Alamat *E-mail* : agustinihenny@ymail.com

Pendidikan Formal

Sekolah Dasar : SD Negeri 6 Palembang (Lulusan tahun 2004)
SMP : SMP Negeri 17 Palembang (Lulusan tahun 2007)
SMA : SMA Negeri 1 Palembang (Lulusan tahun 2010)

Pengalaman Organisasi :

Himpunan Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya Kampus Palembang (HIMAFEK UNSRI PLG),

- 1) Sekretaris Umum Periode 2010-2011**
- 2) Kepala Bidang Hubungan Masyarakat Periode 2011-2012**
- 3) Ketua Umum Periode 2012-2013**

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
HALAMAN PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH	iv
KATA PENGANTAR	v
ABSTRAK (BAHASA INDONESIA DAN INGGRIS)	vii
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	ix
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah	8
1.3. Tujuan Penelitian	9
1.4. Manfaat Penelitian	9
1.4.1. Manfaat Teoritis	9
1.4.2. Manfaat Praktis	10
1.5. Sistematika Penulisan	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	12
2.1. Landasan Teori	12
2.1.1. Kebijakan Dividen	12
2.1.2. <i>Dividend Payout Ratio</i>	13
2.1.3. <i>Cash Position</i>	14

2.1.4. <i>Debt to Equity Ratio</i>	14
2.1.5. <i>Total Assets Turnover</i>	15
2.1.6. <i>Sales Growth</i>	15
2.2. Penelitian Terdahulu	16
2.3. Kerangka Konseptual Teoritis	18
2.3.1. <i>Cash Position</i>	18
2.3.2. <i>Debt to Equity Ratio</i>	19
2.3.3. <i>Total Assets Turnover</i>	19
2.3.4. <i>Sales Growth</i>	20
2.3.5. Skema Kerangka Konseptual	20
2.4. Hipotesis	21
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	24
3.1. Ruang Lingkup Penelitian	24
3.2. Rancangan Penelitian	24
3.3. Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel	24
3.4. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian	26
3.4.1. Variabel Dependen	26
3.4.2. Variabel Independen	26
3.4.2.1. <i>Cash Position</i>	26
3.4.2.2. <i>Debt to Equity Ratio</i>	26
3.4.2.3. <i>Total Assets Turnover</i>	26
3.4.2.4. <i>Sales Growth</i>	27
3.4.2.5. Pengukuran Variabel Penelitian	27
3.5. Teknik Pengumpulan Data	28
3.6. Teknik Analisis Data	28
3.6.1. Analisis Statistik Deskriptif	28
3.6.2. Pengujian Asumsi Klasik	28
3.6.2.1. Uji Normalitas	28
3.6.2.2. Uji Multikolinearitas	29
3.6.2.3. Uji Heteroskedastisitas	29
3.6.3. Uji Model	30

3.6.4. Pengujian Hipotesis	30
3.6.4.1. Uji Koefisien Determinasi	30
3.6.4.2. Uji F.....	31
3.6.4.3. Uji Koefisien Parameter Regresi (Uji t)	31
BAB IV GAMBARAN DATA	32
4.1. PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	32
4.2. PT Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk.	34
4.3. PT Bank Mandiri (Persero), Tbk.	36
4.4. PT Adhi Karya (Persero), Tbk.	37
4.5. PT Kimia Farma (Persero), Tbk.	39
4.6. PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.....	41
4.7. PT Perusahaan Gas Negara (Persero), Tbk.	42
4.8. PT Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk.	44
4.9. PT Bukit Asam (Persero), Tbk.	46
4.10. PT Krakatau Steel (Persero), Tbk.	47
4.11. PT Wijaya Karya (Persero), Tbk.	49
4.12. PT Hutama Karya (Persero), Tbk.	50
BAB V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	53
5.1. Hasil Penelitian.....	53
5.1.1. Analisis Statistik Deskriptif	53
5.1.2. Hasil Pengujian Asumsi Klasik	55
5.1.2.1. Hasil Uji Normalitas	55
5.1.2.2. Hasil Uji Multikolinearitas	57
5.1.2.3. Hasil Uji Heteroskedastisitas	58
5.1.3. Hasil Pengujian Hipotesis	59
5.1.3.1. Hasil Uji Koefisien Determinasi	59
5.1.3.2. Hasil Uji F	60
5.1.3.3. Hasil Uji Koefisien Parameter Regresi (Uji t)	61
5.2. Pembahasan Hasil Penelitian	63
5.2.1. Pengaruh <i>Cash Position</i> terhadap Kebijakan Dividen	63

5.2.2. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap Kebijakan Dividen	64
5.2.3. Pengaruh <i>Total Assets Turnover</i> (TATO) terhadap Kebijakan Dividen	65
5.2.4. Pengaruh <i>Sales Growth</i> terhadap Kebijakan Dividen	67
5.3. Kontribusi Penelitian	69
5.3.1. Kontribusi Teoritis	69
5.3.2. Kontribusi Praktis	70
BAB VI PENUTUP	71
6.1. Kesimpulan	71
6.2. Keterbatasan Penelitian	72
6.3. Saran	72
DAFTAR PUSTAKA	74
LAMPIRAN-LAMPIRAN	76

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu 16
Tabel 3.1	Proses Pemilihan Sampel 25
Tabel 3.2	Daftar Perusahaan Sampel 25
Tabel 3.3	Pengukuran Variabel Penelitian 27
Tabel 4.1	Data Penelitian pada PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk. 32
Tabel 4.2	Data Penelitian pada PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk. 34
Tabel 4.3	Data Penelitian pada PT Bank Mandiri (Persero), Tbk. 36
Tabel 4.4	Data Penelitian pada PT Adhi Karya (Persero), Tbk. 38
Tabel 4.5	Data Penelitian pada PT Kimia Farma (Persero), Tbk. 39
Tabel 4.6	Data Penelitian pada PT Aneka Tambang (Persero), Tbk. 41
Tabel 4.7	Data Penelitian pada PT Perusahaan Gas Negara (Persero), Tbk 43
Tabel 4.8	Data Penelitian pada PT Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk. 44
Tabel 4.9	Data Penelitian pada PT Bukit Asam (Persero), Tbk. 46
Tabel 4.10	Data Penelitian pada PT Krakatau Steel (Persero), Tbk. 48
Tabel 4.11	Data Penelitian pada PT Wijaya Karya (Persero), Tbk. 49
Tabel 4.12	Data Penelitian pada PT Hutama Karya (Persero), Tbk. 51
Tabel 5.1	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian 53
Tabel 5.2	Hasil <i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i> 55
Tabel 5.3	<i>Output Casewise Diagnostics</i> 56
Tabel 5.4	Hasil <i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test (Data Reduce)</i> ... 57
Tabel 5.5	Hasil Uji Multikolinearitas 58

Tabel 5.6	Hasil Analisis Koefisien Determinasi	60
Tabel 5.7	Hasil Uji F	60
Tabel 5.8	Hasil Uji t	62

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Grafik <i>Dividend Payout Ratio</i> Rata-rata Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009	3
Gambar 2.1 Skema Kerangka Konseptual	20
Gambar 5.1 Scatterplot Uji Heteroskedastisitas	59

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1	Data Sekunder yang Diolah 76
Lampiran 2	Hasil Pengolahan Data 78
Lampiran 3	Total Assets Perusahaan Sampel 82
Lampiran 4	Agenda Konsultasi Dosen Pembimbing Skripsi 83

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Kebijakan dividen adalah salah satu keputusan keuangan yang penting bagi perusahaan. Pembagian dividen merupakan salah satu cara bagi perusahaan untuk mendistribusikan kemakmuran kepada para pemegang saham. Selain itu, kebijakan dividen menjadi bagian penting dari strategi pendanaan jangka panjang perusahaan. Kebijakan dividen ditentukan oleh jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham, dan alokasi laba yang dapat ditahan perusahaan. Semakin besar laba yang ditahan maka semakin kecil laba yang akan dibagikan pada para pemegang saham. Pada pengalokasian laba tersebut timbul berbagai masalah yang dihadapi.

Manajer sebagai agen yang diberi amanat oleh pemegang saham untuk membuat keputusan yang dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham telah menciptakan konflik potensial atas kepentingan masing-masing pihak yang disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*) dalam konteks Teori Keagenan (*Agency Theory*). Konflik *agency* muncul sebagai akibat adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Konflik kepentingan tidak hanya terjadi antara pemegang saham dengan manajer, konflik kepentingan dapat terjadi antara pemegang saham dengan kreditur. Pada umumnya para pemegang saham menginginkan proyek dengan *expected return* yang tinggi namun investasi yang

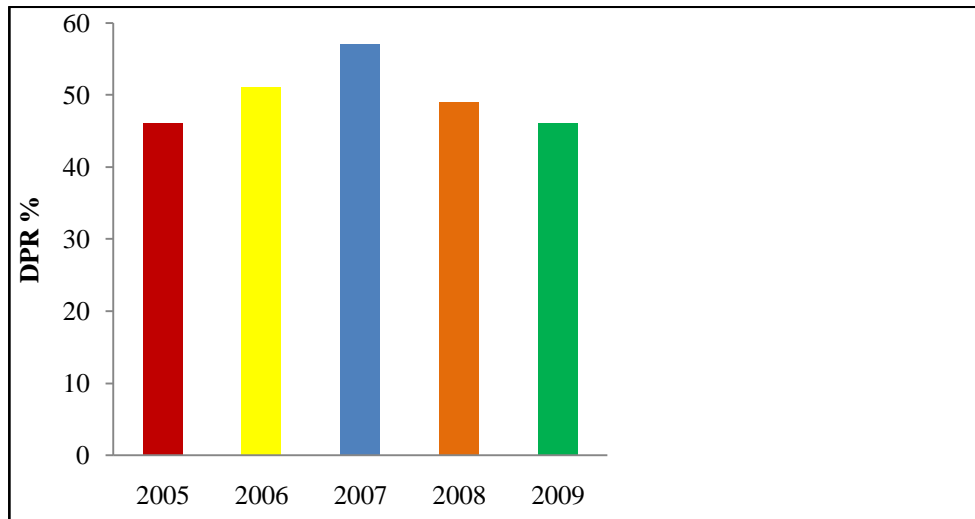
memberikan *return* yang tinggi risikonya juga tinggi, sehingga tingginya risiko akan menyebabkan kreditur ikut menanggung risiko (Sartono, 2001: 205).

Bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik daripada *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi. Stabilitas yang dimaksud dalam arti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan yang ditunjukkan oleh koefisien arah yang positif. Bagi investor pembayaran dividen yang stabil merupakan indikator prospek perusahaan yang stabil pula dengan demikian risiko perusahaan juga relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang membayar dividen tidak stabil. Bagi para perusahaan juga demikian, perusahaan perlu menetapkan kebijakan dividen secara optimal yaitu suatu kebijakan yang menjaga keseimbangan antara peningkatan kemakmuran pemegang saham dengan pertumbuhan nilai perusahaan (Sartono, 2001: 251).

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) memiliki peran yang penting bagi negara. BUMN adalah badan usaha yang sebagian atau seluruh kepemilikannya dimiliki oleh Negara Kesatuan Republik Indonesia (NKRI), di mana pemegang saham terbesarnya berasal dari pemerintah. Perusahaan BUMN memiliki perilaku yang berbeda dengan perusahaan swasta dalam hal pembagian dividen. Besarnya dividen ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pada perusahaan BUMN, pemerintah sebagai pemegang saham terbesar sangat menentukan besarnya dividen yang dibayarkan.

Investor dan perusahaan menginginkan kebijakan dividen yang stabil, namun kenyataannya rata-rata perkembangan DPR pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2005-2009 mengalami fluktuasi.

Berikut akan ditunjukkan perkembangan DPR Rata-rata perusahaan BUMN yang membagikan dividen secara berturut-turut pada periode 2005-2009 :



Gambar 1.1 Grafik *Dividend Payout Ratio* Rata-rata Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009

Sumber : *IDX Statistics* (data diolah oleh peneliti)

Berdasarkan Gambar 1.1 di atas dapat diketahui tingkat perkembangan rata-rata DPR perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2005-2009 mengalami fluktuasi dan tidak mengindikasikan adanya penerapan kebijakan dividen yang stabil. Pada tahun 2005 tingkat perkembangan rata-rata dividen sebesar 46,20 %, kemudian pada tahun 2006 dan 2007 mengalami kenaikan menjadi 51% dan 57,20%. Pada tahun 2008 mengalami penurunan menjadi 48,80%, dan tahun 2009 kembali mengalami penurunan menjadi 45,60%.

Bagi perusahaan tugasnya menetapkan kebijakan dividen secara optimal tidak sejalan dengan praktiknya. Hal ini dikarenakan sering terjadi hambatan atau rintangan untuk merealisasikan tujuan tersebut seperti terjadinya penurunan profitabilitas, keharusan membayar bunga utang dan atau terbukanya kesempatan investasi yang *profitable* menyebabkan pihak manajemen membatasi pembayaran

dividen. Hal tersebut disebabkan keuntungan yang diperoleh akan dialokasikan menjadi laba ditahan sebagai sumber internal perusahaan sehingga mengakibatkan harapan pemegang saham untuk mendapatkan dividen tinggi menjadi pudar. Meskipun demikian, pihak manajemen tetap berusaha untuk menghindari terjadinya pemotongan dividen atau paling tidak membayar dividen secara tetap atau yang dikenal dengan nama *dividend sticky*.

Ditinjau dari sisi investor, dividen merupakan salah satu penyebab timbulnya motivasi investor untuk menanamkan dananya di pasar modal. Terbatasnya informasi yang dimiliki investor di pasar modal, menyebabkan perubahan dividen dijadikan sebagai sinyal untuk mengetahui *performance* perusahaan. Perusahaan melakukan perubahan kebijakan dividen dengan berbagai alasan, misalnya kebijakan mengurangi atau menghapus pembayaran dividen (*dividend cut/omissions*) yang dilakukan perusahaan karena perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai pertumbuhan. Isu pengurangan dividen dapat memberikan pertanda buruk mengenai kinerja keuangan perusahaan.

Informasi ini akan direspon oleh pihak eksternal sebagai kegagalan perusahaan yang berdampak buruk terhadap *performance* harga saham. Bila ditelaah dari sisi internal, keputusan mengurangi dividen belum tentu di latarbelakangi oleh penurunan kinerja perusahaan. Jika perusahaan mendapat kesempatan yang *profitable*, maka tidak salah bila investasi tersebut didanai dari sumber internal daripada menggunakan utang. Konsekuensi logis dari keputusan ini adalah mengorbankan kepentingan pemegang saham karena gagal menerima *return* dalam bentuk dividen. Berdasarkan penilaian yang berbeda dalam

menetapkan dividen, perusahaan perlu mempertimbangkan antara dividen saat ini dengan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham.

Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor. Menurut Riyanto (2001: 267) ada beberapa faktor yang memengaruhi rasio pembayaran dividen, antara lain dipengaruhi oleh likuiditas, kebutuhan dana untuk membayar utang, tingkat pertumbuhan, dan pengawasan terhadap perusahaan. Menurut Hanafi (2004: 378) bahwa rasio pembayaran dividen dipengaruhi oleh kesempatan investasi, profitabilitas, likuiditas, akses ke pasar uang, stabilitas pendapatan dan pembatasan-pembatasan.

Cash Position (CP) adalah jumlah kas yang dimiliki perusahaan dalam suatu waktu tertentu. Faktor yang memengaruhi kebijakan dividen adalah posisi likuiditas di mana manajemen perusahaan mempertahankan tingkat likuiditas tertentu untuk memberikan perlindungan dan fleksibilitas keuangan terhadap ketidakpastian. *Cash Position* atau likuiditas adalah faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan *cash outflow*, maka makin kuatnya *cash position* perusahaan berarti makin besar kemampuannya membayar dividen.

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur penggunaan utang di dalam perusahaan. Salah satu rasio yang termasuk dalam rasio *leverage* adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini merupakan

kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang, tingginya rasio ini merupakan gejala yang kurang baik dalam perusahaan. Peningkatan utang pada suatu perusahaan akan memengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham.

Total Assets Turnover (TATO) merupakan rasio aktivitas yang menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu, semakin tinggi rasio TATO berarti semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan. TATO sangat penting bagi para investor dan para kreditur, tetapi akan lebih penting bagi pihak perusahaan karena hal ini akan menunjukkan efisien atau tidak efisiennya penggunaan seluruh aktiva di dalam perusahaan.

Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi, harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai perusahaan. Perusahaan yang tumbuh pesat cenderung mampu membagikan dividen yang lebih tinggi. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) dan laba yang tinggi, kecenderungan perusahaan membagikan dividen lebih konsisten dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah.

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menganalisis faktor-faktor yang diduga memengaruhi kebijakan dividen. Penelitian Marlina & Danica (2009) yang menguji pengaruh *Cash Position* (CP) terhadap kebijakan dividen, menemukan bukti bahwa *Cash Position* (CP) berpengaruh positif dan signifikan terhadap

kebijakan dividen yang diproksikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR). Bertolak belakang dengan hasil penelitian tersebut, Satria & Sampurno (2012) melalui penelitiannya menemukan bukti bahwa *Cash Position* (CP) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang tercermin dalam *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Penelitian Widiyanti & Indarto (2012) menemukan pengaruh positif dan signifikan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Namun tidak sejalan dengan penelitian Marlina & Danica (2009) serta Apandi (2012), yang memberikan hasil adanya pengaruh negatif dan tidak signifikan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Bukti adanya pengaruh positif dan signifikan rasio *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap kebijakan dividen ditemukan melalui hasil penelitian Apandi (2012), namun pengaruh negatif dan signifikan *Total Assets Turnover* (TATO) ditemukan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Widiyanto & Indarto (2012). Penelitian lain yang mengkaji faktor-faktor yang diduga memengaruhi kebijakan dividen juga pernah dilakukan oleh Laksono (2006), salah satunya dengan memasukkan faktor *Sales Growth* dalam model penelitiannya. Ditemukan hasil bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan dari *Sales Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil penelitian yang tidak konsisten diperoleh oleh Hikmah & Astuti (2012), yang menemukan bukti adanya hubungan negatif dan tidak signifikan dari *Sales Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Berdasarkan adanya ketidakkonsistenan pembayaran dividen dari rata-rata perusahaan BUMN di BEI periode 2005-2009 dan adanya *research gap* dari penelitian sebelumnya, maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen yang diproksikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR). Selain itu, penelitian ini secara lebih khusus akan menganalisis hubungan dan besarnya pengaruh pertimbangan manajemen atas variabel-variabel *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover* dan *Sales Growth*.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka penulis mengambil judul penelitian “Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara di Bursa Efek Indonesia”.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka penulis dapat merumuskan permasalahan sebagai berikut :

- 1) Bagaimana pengaruh *Cash Position* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia ?
- 2) Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia ?
- 3) Bagaimana pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia ?
- 4) Bagaimana pengaruh *Sales Growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia ?

- 5) Bagaimana pengaruh *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover* dan *Sales Growth* secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia ?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

- 1) Menganalisis dan mengetahui pengaruh *Cash Position* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Menganalisis dan mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia.
- 3) Menganalisis dan mengetahui pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia.
- 4) Menganalisis dan mengetahui pengaruh *Sales Growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia.
- 5) Menganalisis dan mengetahui pengaruh *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover* dan *Sales Growth* secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam mengenai kebijakan dividen perusahaan

BUMN. Secara teoritis akademis penelitian ini diharapkan memberikan sumbangan terhadap teori kebijakan dividen antara lain : *Dividend Irrelavance Theory* dari Modigliani dan Miller (M-M), *Bird in the Hand Theory* yang dikemukakan Gordon (1959) & Lintner (1956), serta *Tax Differential Theory* yang dikemukakan oleh Lintzberg & Ramaswarny.

1.4.2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam pembuatan keputusan terhadap kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga dapat menjadi masukan bagi investor dan calon investor dalam mempertimbangkan pembuatan keputusan untuk membeli dan menjual saham sehubungan dengan harapannya terhadap dividen yang dibayarkan.

1.5. Sistematika Penulisan

Penelitian ini terdiri dari 6 bab yang dapat diuraikan sebagai berikut :

- 1) BAB I : Pendahuluan, bab ini menguraikan latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.
- 2) BAB II : Tinjauan Pustaka, bab ini menguraikan landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka konseptual dan hipotesis penelitian.
- 3) BAB III : Metode Penelitian, bab ini membahas mengenai ruang lingkup penelitian, rancangan penelitian, populasi penelitian, sampel dan teknik

pengambilan sampel, definisi operasional dan pengukuran variabel penelitian, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

- 4) BAB IV : Gambaran Data, bab ini menampilkan gambaran data empiris masing-masing variabel dari setiap perusahaan yang menjadi sampel penelitian.
- 5) BAB V : Hasil Penelitian dan Pembahasan, bab ini merupakan inti skripsi, bagian ini menunjukkan tingkat penguasaan peneliti terhadap pengembangan ilmu, paradigma, konsep dan teori yang dipadukan dengan hasil empirik penelitian.
- 6) BAB VI : Penutup, bab ini menyajikan kesimpulan berdasarkan hasil pembahasan serta saran-saran bagi para peneliti selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Apandi, Nor. 2012. "Analisis Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan *Return on Investment* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI periode 2009-2011". *Jurnal*, Universitas Maritim Raja Ali Haji, Tanjung Pinang.
- Brigham, Eugene F. & Houston Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi ke 8. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Ghozali, Imam. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Surabaya: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi ke 1. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Harjito, D. Agus & Martono. 2005. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.
- Hikmah, Khoirul & Astuti Ririn. 2013. "Growth of Sales, Investment, Liquidity, Profitability, dan Size of Firm terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, Vol. 2 No. 1 Hal. 1-15, UPN Veteran, Yogyakarta.
- Horne, J. V. & J. Wachowicz. 2007. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 12 Buku 2. Jakarta: Salemba 4.
- Laksono, Bagus. 2006. Analisis Pengaruh *Return on Asset*, *Sales Growth*, *Asset Growth*, *Cash Flow*, dan Likuiditas terhadap Kebijakan *Dividend Payout Ratio*. *Tesis*, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Marlina, Lisa & Danica Clara. 2009. "Analisis Pengaruh *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*". *Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol. 2 No 1. Hal. 1-6, Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Priyatno, Duwi. 2011. *Buku Saku Analisis Statistik Data SPSS*. Yogyakarta: MediaKom.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Yayasan Penerbit Gajah Mada.

- Ross, Westerfield & Jaffe. 2005. *Corporate Finance*. Sevent Edition. Singapore: Mc. Graw Hill.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Satria, Anggit & Sampurno R. Djoko. 2012. “Analisis Pengaruh *Cash Position*, *Firm Size*, *Growth Opportunity*, *Ownership*, dan *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*”. *Journal of Management*, Vol. 1 No. 1. Hal. 212-211, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Sudarsi, Sri. 2002. “Analisis Faktor-faktor yang Memengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Industri Perbankan yang *Listed* di Bursa Efek Jakarta (BEJ)”. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 9, No.1, Hal. 76-88.
- Suharyadi & Purwanto S.K. 2004. *STATISTIKA: untuk ekonomi & keuangan modern*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Widiyanti, Dian Septi & Indarto. 2012. “Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010)”. *Sistem Informasi Jurnal Ilmiah USM*, Vol. 1 No. 2 Hal. 1-15, Universitas Semarang, Semarang.
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Ke 3. Malang: Penerbit Bayumedia Publishing.
- www.idx.co.id, diakses pada tanggal 26 November 2013