

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN
DISTRIBUSI DIVIDEN PERUSAHAAN BADAN USAHA MILIK NEGARA (BUMN)
GO PUBLIC**



Peneliti :

Nama : Ammar Waly Bisowarno

NIM : 20911002

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

BERITA ACARA UJIAN TESIS

Pada hari Kamis tanggal 11 Juli 2024 Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia telah mengadakan ujian tesis yang disusun oleh :

AMMAR WALY BISOWARNO

No. Mhs. : 20911002

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Dengan Judul:

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN DI PERUSAHAAN
BADAN USAHA MILIK NEGARA (BUMN) GO PUBLIC**

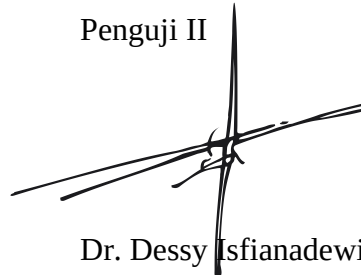
Berdasarkan penilaian yang diberikan oleh Tim Penguji,
maka tesis tersebut dinyatakan **LULUS**

Penguji I



Prof. Dr. Drs. Sutrisno, MM.

Penguji II



Dr. Dessy Isfianadewi MM.



Mengetahui
Ketua Program Studi Magister Manajemen,

Anjar Priyono, SE., M.Si., Ph.D

SURAT PERNYATAAN
ORISINALITAS KARYA TULIS ILMIAH/ TUGAS AKHIR MAHASISWA
PASCASARJANA FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA UNIVERSITAS
ISLAM INDONESIA

Bismillahirrohmannirrohim

Yang bertanda tangan dibawah ini, saya:

Nama : Ammar Waly Bisowarno

Nomor Mahasiswa : 20911002

Adalah benar-benar mahasiswa Pascasarjana Fakultas Bisnis dan Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta yang telah melakukan penulisan Karya Tulis Ilmiah (Tugas Akhir) berupa Tesis dengan judul :

FAKTOR-FAKTORYANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN DI
PERUSAHAAN BADAN USAHA MILIK NEGARA (BUMN) GO PUBLIC

Sehubungan dengan hasil tersebut, dengan ini Saya menyatakan:

1. Bahwa karya tulis ilmiah ini adalah benar-benar hasil karya saya sendiri yang dalam penyusunan tunduk dan patuh terhadap kaidah, etika dan norma-norma penulisan sebuah karya ilmiah sesuai dengan ketentuan yang berlaku.
2. Bahwa saya menjamin hasil karya ilmiah ini adalah benar-benar Asli (Orisinil), bebas dan unsure-unsur yang dapat dikategorikan sebagai melakukan perbuatan *penjiplakan karya ilmiah (plagiat)*.
3. Bahwa meskipun secara prinsip hak milik atas karya ilmiah ini ada pada saya, namun demi kepentingan-kepentingan yang bersifat akademik dan pengembangannya, saya memberikan kewenangan kepada Perpustakaan Pascasarjana Fakultas Bisnis dan Ekonomi Universitas Islam Indonesia dan perpustakaan di lingkungan Universitas Islam Indonesia untuk mempergunakan karya ilmiah saya tersebut.

Selanjutnya berkaitan dengan hal diatas (terutama pernyataan pada butir 1 dan 2),saya sanggup menerima sanksi baik sanksi administrative, akademik, bahkan sanksi pidana, jika saya terbukti secara kuat dan meyakinkan telah melakukan perbuatan yang menyimpang dari pernyataan tersebut.

Dibuat di : Yogyakarta

Pada Tanggal : 24 Juli 2024

Yang membuat Pernyataan



Ammar Waly Bisowarno

KATA PENGANTAR



Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillah segala puji bagi Allah SWT sang pencipta alam semesta yang telah memberikan rahmat dan karunianya. Tak lupa shalawat dan salam dihaturkan untuk Nabi Muhammad SAW. Dalam penelitian dan pembuatan tesis ini tidak sedikit hambatan. Namun alhamdulillah penulis dapat menyelesaikan laporan penelitian berjudul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen di Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) GO Public”.

Dengan sangat rendah hati penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Allah SWT. Memberikan penulis kemudahan dan kekuatan selama proses pengerjakan tesis.
2. Nabi Muhammad SAW yang membawa umat-Nya menjadi umat yang berilmu pengetahuan.
3. Almh Ibu Sisworini.
4. Ayah Bambang Bisowarno yang selalu memberi dukungan motivasi.
5. Bapak Anjar Priyono, SE., MSi., Ph.D. selaku ketua program studi magister manajemen fakultas bisnis dan ekonomika Universitas Islam Indonesia.
6. Bapak Abdul Moin Ph.D. selaku dosen pembimbing tesis yang dengan sangat baik memberikan bimbingan kepada penulis selama penyusunan tesis ini.

7. Bapak Prof. Dr. Sutrisno, MM. Selaku dosen pembimbing kedua penulis dengan sangat baik memberikan masukan dan saran selama penyusunan tesis ini.
8. Ibu Dr. Dessy Isfianadewi, MM. Selaku penguji tesis penulis.
9. Calon Istriku Yusriya Nur Amaliya.
10. Teman-teman mahasiswa magister manajemen UII angkatan 55 dan angkatan 56 yang telah memberikan masukan terkait penelitian tesis.
11. Teman-teman yang memberi penulis tekanan supaya segera menyelesaikan tesis.
12. Mas Hilmy yang memberi dukungan lebih dari saudara kandung.
13. Teman-teman satu angkatan Pusat Pemulihan Aset Kejaksaan Agung RI (Hafiz, Tatag, Nelly, Sarah, Tika, Alfien, Eka, Dany) yang memberikan dukungan penuh.
14. Semua teman-teman lainnya yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari apabila tesis ini masih banyak kekurangan, oleh karena itu penulis dengan sangat terbuka menerima kritik dan saran yang membangun. Semoga hasil penelitian ini bisa memberikan manfaat dan menambah ilmu pengetahuan bagi kita semua, Aminimal.

Wassalamualaikum Warahmatullahi wabarakatuh

Yogyakarta, 28 Juni 2024



Penulis,
Ammar Waly Bisowarno

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL.....	vii
BAB I	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	1
1.3 Tujuan Penelitian	1
1.4 Manfaat Penelitian.....	5
BAB IILANDASAN TEORI DAN PENELITIAN TERDAHULU	7
2.1 Landasan Teori	7
2.2.1 Kebijakan Deviden	7
2.2.1.1Dividen Payout Ratio	7
2.2.1.2Dividen Per Share (DPS)	8
2.2.2 Likuiditas	8
2.2.3 <i>Leverage</i>	9
2.2.4Profitabilitas.....	10
2.2.5 Pemilihan Umum	11
2.2.5.1 Sistem Pemilihan Umum di Indonesia.....	11
2.3 Pengembangan Hipotesis	11
2.3.1Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.....	11
2.3.2Pengaruh Leverage terhadap kebijakan dividen.....	12
2.3.3Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan dividen	13
2.3.3Pengaruh Tahun Pemilihan Presiden terhadap Kebijakan dividen	14
BAB IIIMETODE PENELITIAN.....	16
3.1 Data Penelitian	16
3.2.1Jenis dan Sumber Data	16
3.3 Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel.....	17
3.3.1 Variabel Dependen	17
3.3.1.1 Dividen Payout Ratio	17

3.3.1.2 Dividen Per Share (DPS)	17
3.3.2 Variabel Independen	20
3.3.2.1 Likuiditas	20
3.3.2.1.1 Dividen Payout Ratio	18
3.3.2.1.2 Dividen Per Share (DPS)	19
3.3.2.3 Profitabilitas	19
3.3.2.4 Tahun Politik (Pilpres 2019)	22
3.4 Metode Analisis Data	22
3.4.1 Statistik Deskriptif	22
3.4.1.1 Uji Asumsi Klasik	23
3.4.1.2 Uji Normalitas	23
3.4.1.3 Uji Multikolonearitas	23
3.4.1.4 Uji Heteroskedastisitas	24
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	26
4.1 Hasil Penelitian	26
4.1.1 Statistik Deskriptif	26
4.4.1.1 Uji Asumsi Klasik	27
4.4.1.2 Uji Normalitas	23
4.4.1.3 Uji Multikolonearitas	28
4.4.1.4 Uji Heteroskedastisitas	28
4.1.2 Uji Hipotesis	30
4.3.3 Uji Simultan F	32
4.3.2 Hasil Uji T (Parsial)	33
4.3.4 Hasil Uji R^2	34
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	42
5. 1 Kesimpulan	42
5.2 Saran	42
DAFTAR PUSTAKA	44

DAFTAR TABEL

Tabel 4.6 Uji Deskriptif tahun 2018 – 2022.....	26
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolonieritas	30
Tabel 4.9 Uji F	32
Tabel 4.10 Uji T	33
Tabel 4.10 Uji F	36
Tabel 4.11 Uji T	37

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1 Hasil dan Interpretasi Uji Normalitas	28
Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas	29

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Globalisasi dan perkembangan pasar baik internasional maupun nasional membuat BUMN untuk melakukan berbagai langkah strategis. Salah satunya adalah dengan memperoleh pendanaan melalui penawaran sebagai saham perusahaan kepada publik atau biasa disebut *initial public offering* (IPO) atau *go public* (Sulistio, 2015).

Pada artikel website resmi Kementerian BUMN, Menteri BUMN Erick Thohir mengatakan kontribusi BUMN kepada negara terus meningkat dalam beberapa tahun terakhir. Erick mengatakan proporsi dividen BUMN saat ini lebih besar dari pada penyertaan Modal Negara (PMN). Erick melanjutkan bahwa BUMN dapat melakukan langkah strategis lebih matang dalam meningkatkan kontribusi untuk negeri.

Diambil dari website resmi Bursa Efek Indonesia (2023) secara historis, pasar modal telah hadir sejak era kolonial Belanda tepatnya tahun 1912 di Batavia jauh sebelum Indonesia merdeka. Selanjutnya pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Bursa Efek Indonesia memiliki Visi “Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia” dan Misi “Menciptakan infrastruktur pasar keuangan yang terpercaya dan kredibel untuk mewujudkan pasar yang teratur, wajar, dan efisien, serta dapat diakses oleh semua pemangku kepentingan melalui produk dan layanan yang inovatif”.

Dalam huruf 13 (tiga belas) Bab I Pasal 1 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995). Pencatatan saham tersebut dimaksudkan agar saham perusahaan dapat diperdagangkan dari investor satu kepada investor lainnya. Pasar modal memberikan solusi bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan melalui penawaran sebagian saham perusahaan kepada publik atau biasa disebut *initial public offering* (IPO) atau *go public*. Proses ini juga sekaligus menjadikan perusahaan bertransformasi dari perusahaan tertutup menjadi suatu perusahaan terbuka yang akan dikelola lebih baik, lebih profesional dan transparan.

Berdasarkan Bab I Pasal 1 Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara dijelaskan bahwa Badan Usaha Milik Negara, yang selanjutnya disebut BUMN merupakan badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh Negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan Negara yang dipisahkan. Bahwa pada angka ke-1 (satu) berdasarkan penjelasan atas Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara disebutkan bahwa BUMN sebagai pelaku ekonomi dalam sistem perekonomian nasional dibentuk untuk mewujudkan kesejahteraan masyarakat dan memenuhi kebutuhan masyarakat di berbagai sektor. BUMN adalah satu badan usaha yang sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung dan berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan (Undang-Undang Nomor 19 tahun 2003).

Pada dasarnya, semua perusahaan memiliki kesempatan untuk menjadi perusahaan terbuka dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Pencatatan saham tersebut dimaksudkan agar saham perusahaan dapat diperdagangkan dari investor satu kepada investor lainnya. Pasar modal memberikan solusi bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan melalui penawaran sebagian saham perusahaan kepada publik atau biasa disebut *initial public offering (IPO)* atau *go public*. Proses ini juga sekaligus menjadikan perusahaan bertransformasi dari perusahaan tertutup menjadi suatu perusahaan terbuka yang akan dikelola lebih baik, lebih profesional dan transparan (Sulistio, 2015).

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa depan (Sartono, 2021). Kebijakan dividen menjadi isu penting karena berkaitan dengan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham. Terdapat beberapa faktor yang diketahui mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan, antara lain profitabilitas, likuiditas dan leverage. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Sedana (2018) menyebutkan bahwa kebijakan dividen di perusahaan BUMN yang telah *go public* dipengaruhi oleh berbagai faktor internal maupun eksternal. Salah satu faktor internal yang diketahui berpengaruh adalah tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan *Return on Asset (ROA)*. Semakin tinggi ROA maka secara umum semakin besar dividen yang mampu dibagikan oleh perusahaan (Anam et al., 2020). Pada artikel terdahulu (Hasan, 2017), dikemukakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pada artikel yang diteliti oleh Eko Wahjudi (2018) menuliskan bahwa Likuiditas, leverage dan profitabilitas merupakan faktor-faktor penting terhadap kebijakan dividen. Pada Perusahaan BUMN, faktor-faktor tersebut juga menjadi penentu kebijakan pendanaan dan pembagian dividen oleh pemerintah selaku pemegang saham. Beberapa penelitian yang dilakukan pada waktu tahun tidak dilakukan pemilu (Basri, 2017; Nurdianova, 2022; alistar tafadzwa murapiro, 2021). Likuiditas menghasilkan hubungan positif yang muncul ketika likuiditas menunjukkan kelebihan arus kas yang dapat dibagikan sebagai dividen Benito & Young, 2003 dalam Pamela (2020).

Profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang menunjukkan ROA berpengaruh secara positif dan signifikan ada pada artikel terdahulu yang berjudul *Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy* oleh (Pattiruhu dan Paais, 2020). Faktor-faktor seperti profitabilitas dan leverage merupakan indikator penting untuk menentukan dividen (Abdullah, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh Arief (2022) menunjukkan apabila leverage dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen.

Salah satu faktor eksternal yang juga diduga berpengaruh adalah momen tahun politik, seperti halnya Pemilihan Legislatif dan Pemilihan Presiden (Pilpres) di tahun 2019. Memahami artikel dari Omar Farooq dan Neveen Ahmed (2019) yang membahas tentang kebijakan dividen dan ketidakpastian politik memiliki hasil bahwa perusahaan membayar persentase dividen yang lebih tinggi selama tahun politik dibandingkan tahun-tahun di luar pemilu. Perusahaan merespons ketidakpastian politik dengan meningkatkan rasio pembayaran dividen selama tahun-tahun pemilihan presiden. Temuan makalah ini menunjukkan bahwa

perusahaan yang membayar dividen tinggi selama tahun pemilihan presiden memiliki nilai lebih tinggi dibandingkan perusahaan sejenis yang membayar dividen rendah.

Menjelang tahun politik, pemerintah selaku pemegang saham pengendali biasanya menekan perusahaan BUMN agar membagikan dividen lebih besar untuk menutup defisit anggaran negara. Muhammad et al. (2023) menemukan bahwa pengaruh positif dan signifikan risiko politik tingkat perusahaan terhadap pembayaran dividen, khususnya dalam wilayah terkait ekonomi, institusi, teknologi, perdagangan, dan keamanan. Di sisi lain, investor juga memandang dividen sebagai sinyal (*signalling theory*) tentang prospek perusahaan di masa depan (Bhattacharya, 1979). Perusahaan dengan prospek baik cenderung membagikan dividen yang lebih tinggi untuk menunjukkan keyakinannya terhadap *outlook* positif di masa mendatang. Semakin besar kesempatan investasi yang tersedia (*investment opportunity set*), maka prospek perusahaan dianggap lebih baik sehingga mampu membagikan dividen yang lebih besar.

Penelitian ini akan difokuskan pada faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan BUMN yang telah *go public*. Perusahaan BUMN memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia, sehingga menarik untuk dianalisis lebih lanjut terkait kebijakan dividen yang diterapkan.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh tahun politik (Pilpres 2019) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN *go public*?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN *go public*?

3. Bagaimana pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN go public?
4. Bagaimana pengaruh ROA terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN go public?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji apakah terdapat pengaruh tahun politik (Pilpres 2019) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN go public
2. Untuk menguji apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN go public
3. Untuk menguji apakah terdapat pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN go public
4. Untuk menguji apakah terdapat pengaruh ROA terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN go public

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi kepada beberapa pihak, antara lain:

1. Bagi Perusahaan BUMN Go Public

Penelitian ini diharapkan dapat memberi sumbangan pemikiran kepada pihak perusahaan BUMN Go Public khususnya dalam keputusan kebijakan dividen.

2. Bagi Investor

Memberikan sumbangan pemikiran kepada para investor untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan BUMN Go Public meliputi tahun politik (pemilu), likuiditas, leverage dan profitabilitas.

3. Bagi Akademisi

Sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya khususnya pengembangan ilmu pada bidang manajemen keuangan terkait topik serupa pada perusahaan BUMN *go Public*.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENELITIAN TERDAHULU

2.1 Landasan Teori

2.2.1 Kebijakan Dividen

Sutrisno (2012:25) menyatakan bahwa dividen merupakan bagian keuntungan perusahaan yang harus dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Dividen disebut sebagai bagian dari keuntungan yang diharapkan oleh investor. Menurut Husnan & Pudjiastuti (2012:309) kebijakan dividen merupakan keputusan pemilik perusahaan untuk membagi laba sebagai dividen ataukah menahannya untuk diinvestasikan kembali.

Menurut Harmono (2014:12) kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividentunai, penjaminan stabilitas dividen, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. Ketika dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham semakin besar, maka laba yang ditahan semakin kecil, dan jika dividen dibayarkan kepada pemegang saham semakin kecil, maka laba yang ditahan oleh perusahaan semakin besar juga (Sudana, 2015). Menurut Herlianto (2010:86) perusahaan membagikan dividen berdasarkan persentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham terhadap total laba bersih perusahaan dalam satu tahun buku.

Kebijakan mengenai pembayaran dividen merupakan kebijakan yang sangat krusial bagi perusahaan. Kebijakan ini melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan berbeda yaitu pihak pemegang saham dan pihak manajemen perusahaan. Dari sisi eksternal, salah satu faktor yang turut mempengaruhi kebijakan dividen BUMN adalah momentum tahun politik.

Pembayaran dividen BUMN sebenarnya telah diatur dalam Undang-Undang (UU) Perseroan Terbatas Nomor 40 Tahun 2007 Pasal 71 Ayat 1, 2 dan 3 yaitu penggunaan laba bersih diputuskan oleh Rapat Umum Pemegang Saham. Dividen hanya boleh dibagikan apabila perseroan mempunyai saldo laba yang positif dan tidak mengalami akumulasi kerugian. Kemampuan perusahaan untuk membayar dividen menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba sehingga membuat investor tertarik dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.2.1.1 Dividen Payout Ratio

Menurut Sudana (2015:26) *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan. Untuk menganalisis kebijakan dividen dapat diproksikan sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}}$$

2.2.1.2 Dividen Per Lembar Saham Dividen Per Share (DPS)

Menurut Susan Irawati (2006) *Dividend Per Share* (DPS) adalah besarnya pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar. *Dividend Per Share* merupakan tanda bahwa manajemen telah meningkatkan pendapatan masa depan perusahaan karena dengan membagikan dividen merupakan kabar baik bagi investor untuk mengambil keputusan investasinya. Hal ini merupakan bahwa *Dividend Per Share* akan menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan. Besarnya dividen per lembar saham dapat dicari dengan rumus :

$$DPS = \frac{\text{Total dividen yang dibagikan}}{\text{jumlah lembar saham yang beredar}}$$

$$DPS = EPS \times DPR$$

2.2.2 Likuiditas

Menurut Subramanyam & Wild (2012:43) likuiditas digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kemudian Kasmir (2012:129) juga menjelaskan bahwa likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendeknya. Apabila perusahaan tersebut ditagih, maka akan mampu membayar utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.

Lebih lanjut, Kasmir (2019) menjelaskan adanya rasio lancar atau (*current ratio*), yang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2.2.3 Leverage

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Leverage berguna untuk melihat seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang (Wiranata dan Nugrahanti, 2013).

Menurut Rivandi (2017) semakin tinggi rasio leverage menyebabkan risiko yang dihadapi oleh perusahaan juga akan semakin tinggi. Penggunaan utang yang

terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori extreme leverage (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut (Fahmi, 2015). Leverage juga dianggap dapat membantu perusahaan untuk menyelamatkan perusahaan dalam kegagalan apabila digunakan secara efektif, namun juga dapat menyebabkan kebangkrutan bagi perusahaan apabila dikelola dengan cara sebaliknya karena perusahaan kesulitan dalam membayar hutang-hutangnya tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang.

Leverage dipergunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Selain itu leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (Kasmir, 2017:151).

Leverage adalah salah satu faktor penting yang mempengaruhi profitabilitas karena dapat meningkatkan modal perusahaan dengan tujuan meningkatkan keuntungan. Leverage timbul karena perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap, yang berupa biaya penyusutan dari aktiva tetap, dan biaya bunga dari hutang. Perusahaan yang akan menggunakan leverage tersebut mempunyai tujuan supaya keuntungan yang akan didapatkan itu lebih besar dari biaya tetap (beban tetap). Hal ini biasanya digunakan untuk mengukur finansial leverage dari suatu perusahaan. Indikator

rasio leverage dalam penelitian ini diproksikan dengan *debt to assets Rasio* (DAR).

Debt to Assets Ratio digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang atau berapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Semakin tinggi nilai DAR berarti semakin besar sumber dana melalui pinjaman untuk membiayai aktiva. Nilai DAR yang tinggi menunjukkan risiko yang tinggi pula karena ada kekhawatiran perusahaan tidak mampu menutupi hutang-hutangnya dengan aktiva yang dimiliki, yang menyebabkan perusahaan kesulitan memperoleh tambahan pinjaman. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$DAR = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.2.4 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *Return on asset* yang menunjukkan hasil laba atas jumlah aktiva yang digunakan oleh perusahaan. Menurut Sudana (2015) *return on asset* (ROA) merupakan rasio yang mengukur efektifitas manajemen. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Pengukuran retur non aset dapat dirumuskan sebagai berikut (Fahmi, 2016:83) :

$$\text{Return on Aset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100 \%$$

2.2.5 Pemilihan Umum

Pemilihan umum adalah sebuah instrumen dalam rangka melaksanakan kedaulatan rakyat yakni dengan menyusun organ pemerintahan yang dapat menampung suara dan kepentingan rakyat. Konsep pemilihan umum bermula dari

sistem demokrasi suatu negara. Adanya konsep pemerintahan dari rakyat, oleh rakyat dan untuk rakyat “*democracy is government of the people, by the people, and for the people*” mengandung makna bahwa berjalannya suatu pemerintahan berada pada tangan rakyat dan bertindak untuk rakyat, dengan kata lain adanya kedaulatan tertinggi yang berada pada rakyat. Maka dari itu pemilihan umum merupakan salah satu langkah dalam mewujudkan kedaulatan rakyat.

2.2.5. 1 Sistem Pemilihan Umum di Indonesia

Pada prinsipnya pemilihan umum sebagai sarana dalam mewujudkan kedaulatan rakyat, namun dalam penerapannya pemilihan umum memiliki beberapa jenis sistem pemilihan umum. Jenis sistem pemilihan umum pada umumnya yaitu:

- a. *Single-member Constituency* (sistem distrik).
- b. *Multi-member Constituency* (sistem proporsional).

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Likuiditas terhadap kebijakan dividen

Kasmir (2012:129) menjelaskan bahwa likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendeknya. Penelitian yang dilakukan oleh (Basri, 2017) menyatakan bahwa likuiditas merupakan faktor utama yang memengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN di Indonesia. Apabila perusahaan tersebut ditagih, maka akan mampu membayar utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Hasil penelitian (Tuyet et al, 2022) menunjukkan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap DPR.

Hasil penelitian (Pamela & Lloren, 2020) menunjukkan analisis regresi logistik dan analisis regresi OLS menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kemungkinan pembayaran dividen. Hasil penelitian oleh (Bahrudin, et al, 2021) analisis regresi data panel dengan *fixed effect model* menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Hasil penelitian oleh (Darija, et al. 2022) menunjukkan bahwa analisis regresi data panel menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Farooq, 2022) analisis regresi data panel menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

H1: Likuiditas berpengaruh positif terhadap dividen policy

2.3.2 Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan dividen

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Leverage berguna untuk melihat seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang (Wiranata dan Nugrahanti, 2013). hasil penelitian yang dilakukan oleh (Qurochman, 2022) menurut uji-f menyimpulkan bahwa pertumbuhan leverage secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hariem, 2021) menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Penelitian yang dilakukan oleh (Eko, 2018) menemukan *leverage* berpengaruh negatif terhadap DPR. hasil penelitian (Tuyet et al, 2022) menunjukkan leverage tidak berpengaruh terhadap DPR. Hasil penelitian oleh (Zhu dan Alistar, 2021) sedangkan leverage berhubungan negatif. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi pembayaran dividennya. Hasil penelitian (Justyna, 2019) analisis regresi Tobit menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap

kebijakan pembayaran dividen. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Farooq, 2022) analisis regresi data panel menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

H2 :Leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

2.3.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan dividen

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Qurochman, 2022) menurut uji-f menyimpulkan bahwa pertumbuhan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Basri, 2017) yang menyatakan bahwa Profitabilitas merupakan faktor utama yang memengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN di Indonesia.

Menurut Sudana (2015) *return on asset* (ROA) merupakan rasio yang mengukur efektifitas manajemen. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. ROA memiliki dampak positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (Jozef & Maartje, 2020).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hariem, 2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, yang berarti perusahaan yang lebih profitable cenderung membayar dividen lebih tinggi.

Hasil penelitian oleh (Zhu dan Alistar, 2021) Profitabilitas dan arus kas bebas berhubungan positif dengan pembayaran dividen, selanjutnya (Pamela & Lloren, 2020) hasil analisis regresi OLS menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap besaran pembayaran dividen. Penelitian yang dilakukan oleh (Eko, 2018) menemukan profitabilitas berhubungan positif terhadap DPR. Hal ini sejalan

dengan hasil penelitian (Tuyet et al, 2022) menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap DPR.

Hasil penelitian oleh (Bahrudin, et al, 2021) analisis regresi data panel dengan *fixed effect model* menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Hasil penelitian (Justyna, 2019) analisis regresi Tobit menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Namun hasil positif untuk pengaruh peluang investasi bertentangan dengan teori hirarki pendanaan. Hasil penelitian oleh (Darija, et al. 2022) menunjukkan bahwa analisis regresi data panel menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Farooq, 2022) analisis regresi data panel menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap dividen policy.

2.3.4 Pengaruh Tahun Pemilihan Presiden terhadap kebijakan dividen

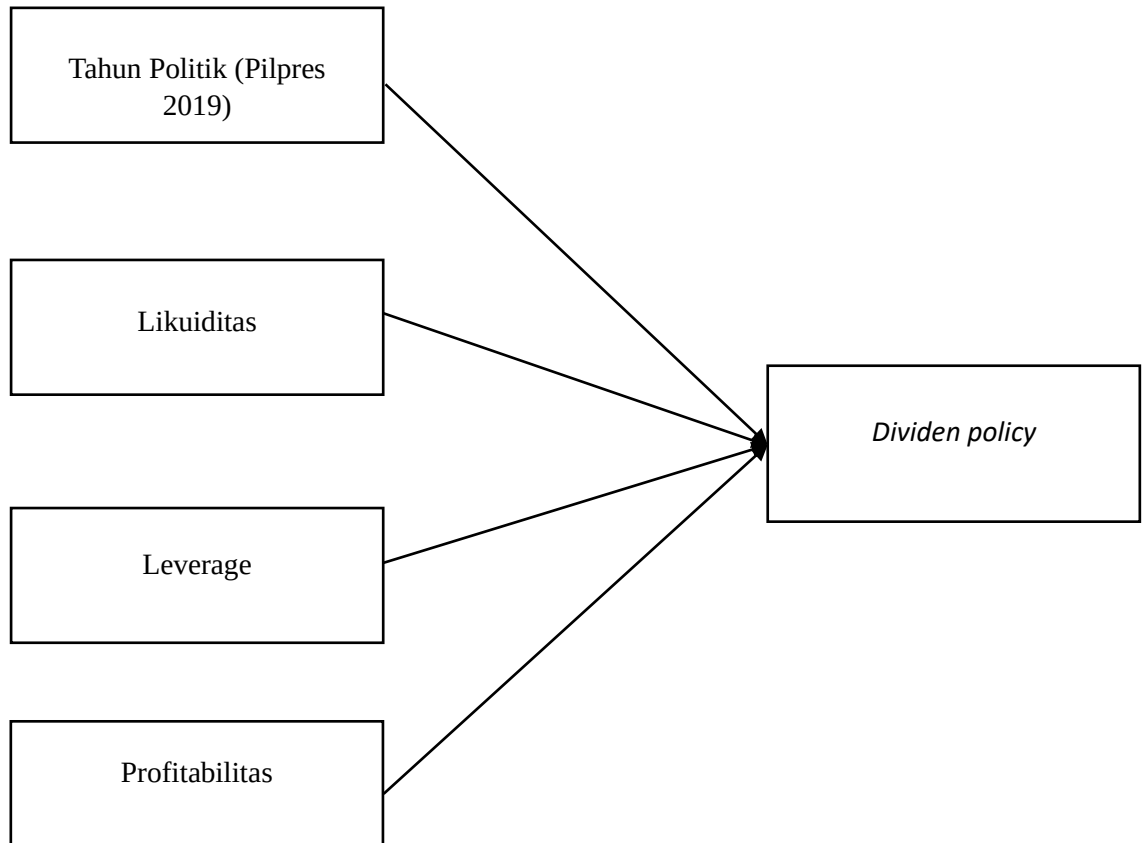
Pada Penelitian berjudul *Dividend Policy and Political Uncertainty: Evidence from the US Presidential Elections* (2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diadopsi oleh perusahaan-perusahaan di AS sensitif terhadap pemilihan presiden. Dengan menggunakan dataset besar yang mencakup enam pemilihan presiden (1996 - 2016), penelitian menunjukkan bahwa perusahaan membayar persentase yang lebih tinggi dari pendapatan mereka sebagai dividen selama tahun pemilihan dibandingkan dengan tahun non-pemilihan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa sensitivitas ini hanya terbatas pada pemilihan presiden. Pemilihan gubernur tidak berdampak pada kebijakan dividen yang diadopsi oleh perusahaan. Selanjutnya, hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi

ketidakpastian ekonomi (ketidakpastian terkait kebijakan moneter, kebijakan fiskal, dan kebijakan keamanan nasional) pada tahun pemilihan, semakin tinggi rasio pembayaran dividen.

H4: Tahun Pemilihan Presiden berpengaruh positif terhadap dividen policy

2.4 Kerangka Penelitian

Berdasarkan hipotesis di atas, maka kerangka pemikiran teori untuk penelitian adalah sebagai berikut:



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar pada BEI (Bursa Efek Indonesia) yang telah *go public*.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. kriteria sampel dalam penelitian ini dipilih dengan teknik *purposive sampling*. Kriteria sampel dalam penelitian ini yaitu:

- a. Perusahaan BUMN Go Public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 hingga 2022.
- b. Perusahaan BUMN Go Public yang konsisten mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 hingga 2022.
- c. Perusahaan BUMN Go Public yang membayar dividen selama tahun 2018 hingga 2022.

3.2 Data Penelitian

3.2.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini yaitu data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang dinyatakan dalam bentuk angka (Sugiyono, 2017). Sedangkan sumber data penelitian ini yaitu dari data sekunder. Data sekunder adalah data-data yang telah tersedia atau pernah diteliti sebelumnya yang kemudian dikumpulkan oleh pihak lain (Sugiyono, 2017). Penulis mengambil data dari *annual report* di www.idx.co.id dan juga di halaman resmi website perusahaan BUMN go public terkait.

3.3 Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

3.3.1 Variabel Dependen

3.3.1.1 Dividen Payout Ratio

Menurut Sudana (2015:26) *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan. Untuk menganalisis kebijakan dividen dapat diproksikan sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per share (DPS)}}{\text{Earning per share}}$$

3.3.1.2 Dividen Per Share (DPS)

Dividend Per Share (DPS) adalah besarnya pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar. *Dividend Per Share* merupakan tanda

bahwa manajemen telah meningkatkan pendapatan masa depan perusahaan karena dengan membagikan dividen merupakan kabar baik bagi investor untuk mengambil keputusan investasinya. Hal ini merupakan bahwa *Dividend Per Share* akan menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan. Besarnya dividen per lembar saham dapat dicari dengan rumus :

$$DPS = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

3.3.2 Variabel Independen

3.3.2.1 Likuiditas

Menurut Subramanyam & Wild (2012:43) likuiditas digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kemudian Kasmir (2012:129) juga menjelaskan bahwa likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendeknya. Apabila perusahaan tersebut ditagih, maka akan mampu membayar utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.

Current Ratio

Pengertian *current ratio* menurut Kasmir (2019) rasio lancar atau (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Hutang Lancar}}$$

3.3.2.2Leverage

Leverage adalah salah satu faktor penting yang mempengaruhi profitabilitas karena dapat meningkatkan modal perusahaan dengan tujuan meningkatkan keuntungan. Leverage timbul karena perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap, yang berupa biaya penyusutan dari aktiva tetap, dan biaya bunga dari hutang. Perusahaan yang akan menggunakan leverage tersebut mempunyai tujuan supaya keuntungan yang akan didapatkan itu lebih besar dari biaya tetap (beban tetap). Hal ini biasanya digunakan untuk mengukur finansial leverage dari suatu perusahaan. Indikator rasio leverage dalam penelitian ini diproksikan dengan *debt to assets Rasio* (DAR).

Debt to Assets Ratio (DAR)

Debt to Assets Ratio digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang atau berapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Semakin tinggi nilai DAR berarti semakin besar sumber dana melalui pinjaman untuk membiayai aktiva. Nilai DAR yang tinggi menunjukkan risiko yang tinggi pula karena ada kekhawatiran perusahaan tidak mampu menutupi hutang-hutangnya dengan aktiva yang dimiliki, yang menyebabkan perusahaan kesulitan memperoleh tambahan pinjaman. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$DAR = \frac{Total\ Liabilitas}{Total\ Aset}$$

3.3.2.3 Profitabilitas

Pengertian Profitabilitas Kasmir (2019) menyatakan profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan atau laba dalam satu periode tertentu. Rasio ini juga dapat memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan yang dapat ditunjukkan dari laba yang diperoleh dari penjualan atau dari pendapatan investasi. Sartono (2010) mendefinisikan profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik hal terkait dengan penjualan, aset atau pun laba.

Return On Assets (ROA)

Menurut Sudana *return on assets* (ROA) merupakan rasio yang mengukur efektivitas manajemen. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Pengukuran retur non aset dapat dirumuskan sebagai berikut (Fahmi, 2016:83) :

$$\text{Return on Aset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100 \%$$

3.3.2.4 Tahun Politik (Pilpres 2019)

Pada penelitian yang dilakukan oleh Farooq, (2019) memiliki alat ukur yakni ketidakpastian politik diukur dengan dummy variabel untuk tahun pemilihan presiden. Sehingga variabel Tahun Politik (Pilpres 2019) dihitung dengan dummy variable, apabila terdapat Pemilihan presiden diberikan skor 1, apabila tidak terdapat pemilihan presiden diberikan skor 0.

3.4 Metode Analisis Data

3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data sehingga menjadikan sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah untuk dipahami. Statistik deskriptif dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), median, modus, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimalimum (Ghozali, 2018). Mean digunakan untuk mengetahui rata-rata data yang bersangkutan bervariasi rata-rata. Maksimum digunakan untuk mengetahui jumlah terbesar data yang terkait. Minimalimum digunakan untuk mengetahui jumlah terkecil data terkait.

3.4.1.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian regresi, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik yang berguna untuk mengetahui apakah data yang digunakan telah memenuhi ketentuan dalam model regresi. Menurut Ghozali (2018) tujuan pengujian ini adalah agar memenuhi sifat estimasi regresi yang tidak bias dan telah memenuhi persyaratan unbiased linear estimator dan memiliki varian minimalimum atau sering disebut dengan BLUE (*Best Linear Unbiased Esteimator*) yakni data berdistribusi normal, tidak terdapat heteroskedastisitas, tidak terdapat multikolonieritas, dan tidak terdapat autokorelasi.

3.4.1.2 Uji Normalitas

Tujuan uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah modal regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Menurut Ghozali

(2018) terdapat dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik.

3.4.1.3 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan linier antara variabel independen dalam model regresi. Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas pada suatu model regresi adalah dengan melihat nilai tolerance dan VIF (*Variance Inflation factor*). Jika nilai $\text{tolerance} > 0,1$ dan $\text{VIF} < 10$, maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada penelitian tersebut.

3.4.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas diartikan sebagai tidak samanya varian bagi variabel independen yang diuji dalam setting yang berbeda. Pada suatu model regresi yang baik adalah yang berkategori homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya terkait (ZPRED) dengan nilai residualnya (SRESID). Jika tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

- **Uji R-Square atau Koefisien Determinasi**

Uji r-square dilakukan sebelum uji simultan dan parsial yang berfungsi untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel-variabel independen terhadap dependen. Nilai koefisien determinasi memiliki range 0 sampai 1, jika nilai mendekati 1 artinya variabel independen memberikan hampir semua

informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variabel dependen (sutrisno, 2017).

- Uji Simultan atau Uji F

Uji F (ANOVA) atau analisis varian merupakan uji koefisiensi regresi secara bersama-sama untuk menguji signifikan pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria keputusan didasarkan pada hasil perbandingan F hitung dengan F tabel. Taraf signifikansi yang digunakan adalah 0,05, apabila hasil uji menunjukkan nilai signifikan $< 0,05$ maka variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Statistik Deskriptif

Dalam statistik deskriptif, dipelajari cara-cara pengumpulan, penyusunan, dan penyajian data sesuai dengan penelitian. Tujuan utamanya adalah memudahkan peneliti untuk membaca dan memahami maksudnya.

Tabel 4.6 Uji Deskriptif Tahun 2018-2022

	N	Minimalim um	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pemilu	120	0	1	,20	,402
CR	120	,07	108,00	2,0611	9,77067
ROA	120	,00	437,60	17,5705	63,31419
DAR	120	,10	37,40	1,6975	4,15747
DPR	120	,01	25,00	,9873	2,52199
DPS	120	,02	207,60	7,4587	31,40016
Valid N (listwise)	120				

Sumber: Data primer diolah, 2024

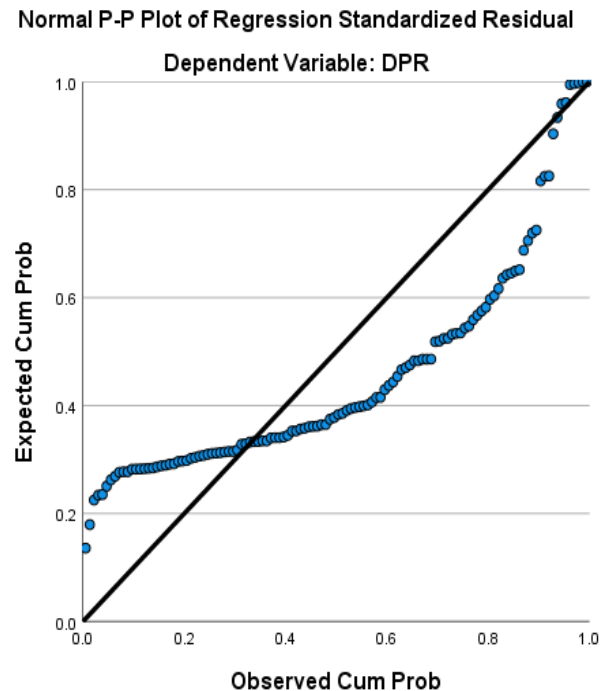
Berdasarkan tabel di atas diperoleh yaitu dengan jumlah responden 24 perusahaan, variabel pemilu mempunyai nilai minimal 0, nilai maksimal 1, rata-rata 0,2 dan nilai standar deviasi 0,402. Variabel *CR* mempunyai nilai minimal 0,07, nilai maksimal 108, rata-rata 2,0611 dan nilai standar deviasi 9,77067. Variabel *ROA* mempunyai nilai minimal 0,00, nilai maksimal 437,60, rata-rata 17,5705 dan nilai standar deviasi 63,31419. Variabel *DAR* mempunyai nilai minimal 0,10, nilai maksimal 37,40, rata-rata 1,6975 dan nilai standar deviasi 4,15747. Variabel *DPR* mempunyai nilai minimal 0,01, nilai maksimal 25, rata-rata 0,9873 dan nilai standar deviasi 2,52199. Variabel *DPS* mempunyai nilai minimal 0,02, nilai maksimal 207,60, rata-rata 7,4587 dan nilai standar deviasi 31,40016.

4.1.2 Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil pengujian segala penyimpangan klasik terhadap data penelitian dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji analisis grafik digunakan untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Metode yang lebih handal adalah dengan melihat normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.



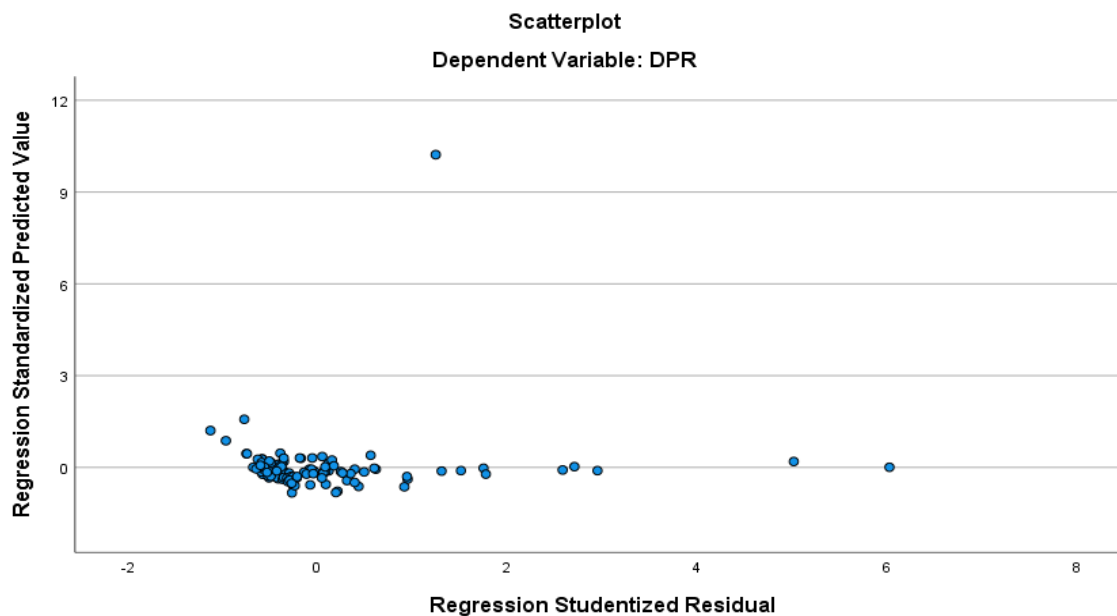
Gambar 4.1 Hasil dan Intrepretasi Uji Normalitas

Sumber : Data Primer Diolah, 2024

Berdasarkan analisis gambar 4.1 di atas diperoleh bahwa garis normal dari pola yang menunjukkan penyebaran titik-titik disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal mengindikasikan model regresi memenuhi asumsi normalitas. Hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

2. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Cara untuk mengetahui terjadi heteroskedastisitas atau tidak yaitu dengan melihat Grafik Plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Tidak terjadi heteroskedastisitas yaitu apabila tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y.



Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber : Data Primer Diolah, 2024

Berdasarkan gambar di atas terlihat bahwa tidak ada pola yang jelas serta titik-titik tersebut menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas dalam penelitian ini dapat dilihat dari nilai *tolerance* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Suatu instrumen dikatakan tidak terjadi multikolinearitas jika diperoleh nilai *tolerance* > 0,1 dan VIF masing-masing variabel bebas < 10. Hasil pengujian dengan SPSS versi 16 diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolonieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
CR	0,972	1,029

DAR	0,659	1,516
ROA	0,676	1,478
Pemilu	0,974	1,027

Sumber : Data Primer Diolah, 2024

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai tolerance : CR = 0,972, DAR = 0,659, ROA = 0,676, Pemilu = 0,974 > 0,1, dan nilai VIF : CR = 1,029, DAR = 1,516, ROA = 1,478, Pemilu = 1,027 < 10, maka dapat disimpulkan bahwa variabel CR, DAR, ROA dan Pemilu tidak terjadi multikolonieritas.

4.1.3 Uji Hipotesis

4.1.3.1 Uji F (Simultan)

Tabel 4.7 Uji F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	24.062	4	6.015	4.562	.002 ^b
	Residual	151.655	115	1.319		
	Total	175.717	119			

Sumber: Data primer diolah, 2024

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas yang terdiri dari tahun politik (Pilpres 2019) (X_1), likuiditas (X_2), leverage (X_3), profitabilitas (X_4) secara bersama-sama (simultan) terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan BUMN go public (Y). Hasil perhitungan didapatkan nilai signifikansi 0,002, maka dengan demikian nilai sig < 0,05, artinya variabel bebas yang terdiri dari tahun politik (Pilpres 2019) (X_1), likuiditas (X_2), leverage (X_3), profitabilitas (X_4) secara bersama-sama (simultan) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan BUMN go public (Y).

4.1.3.2 Uji t (Parsial)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas yang terdiri dari tahun politik (Pilpres 2019) (X_1), likuiditas (X_2), leverage (X_3), profitabilitas (X_4) secara individu (parsial) terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan BUMN go public (Y).

Tabel 4.8 Uji t

No	Variabel	Regresion Coeficient	sig.	Keterangan
1	Tahun politik (Pilpres 2019)	0,158	0,553	Tidak pengaruh
2	Likuiditas	-0,123	0,489	Tidak pengaruh
3	Leverage	0,125	0,000	Ada pengaruh
4	Profitabilitas	-,005	0,027	Ada pengaruh

Sumber: Data primer diolah, 2024

Hasil perhitungan menunjukkan :

1. Tahun politik (Pilpres 2019) (X_1) didapatkan koefisien positif 0,158 dengan memiliki nilai sig ($0,553$) $> 0,05$, maka H_1 ditolak. Hal ini berarti tahun politik (Pilpres 2019) (X_1) tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan BUMN go public (Y).
2. Likuiditas (X_2) didapatkan koefisien negatif 0,123 dengan memiliki nilai sig ($0,489$) $> 0,05$, maka H_2 diterima. Hal ini berarti likuiditas (X_2) tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan BUMN go public (Y).
3. Leverage (X_3) didapatkan koefisien positif 0,125 memiliki nilai sig ($0,000$) $< 0,05$, maka H_3 diterima. Hal ini berarti leverage (X_3) secara positif dan

signifikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan BUMN go public (Y)

4. Profitabilitas (X_4) didapatkan koefisien negatif 0,005 memiliki nilai sig (0,027) < 0,05, maka H_3 diterima. Hal ini berarti profitabilitas (X_4) secara positif dan signifikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan BUMN go public (Y).

4.1.3.3 Uji Koefisien Determinimalasi (R^2)

Uji R^2 bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen yang dilihat melalui R square. Hasil perhitungan menunjukkan koefisien determinimalasi yang disesuaikan R square adalah sebesar 0,137 atau 13,7%. Artinya variabel bebas yang terdiri dari tahun politik (Pilpres 2019) (X_1), likuiditas (X_2), leverage (X_3), profitabilitas (X_4) dapat menjelaskan variabel kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan BUMN go public (Y) sebesar 13,7%. Sedangkan sisanya sebesar 86,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diketahui dan tidak termasuk dalam penelitian ini.

4.1.3.4 Uji F (Simultan)

Tabel 4.10 Uji F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	648.314	4	162.079	.159	.959 ^b
	Residual	116482.655	114	1021.778		
	Total	117130.969	118			

Sumber: Data primer diolah, 2024

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas yang terdiri dari tahun politik (Pilpres 2019) (X_1), likuiditas (X_2), leverage (X_3), profitabilitas (X_4) secara

bersama-sama (simultan) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN go public (Y). Hasil perhitungan didapatkan nilai signifikansi 0,959, maka dengan demikian nilai $\text{sig} > 0,05$, artinya variabel bebas yang terdiri dari tahun politik (Pilpres 2019) (X_1), likuiditas (X_2), leverage (X_3), profitabilitas (X_4) secara bersama-sama (simultan) tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPS) pada perusahaan BUMN go public (Y).

4.1.3.5 Uji t (Parsial)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas yang terdiri dari tahun politik (Pilpres 2019) (X_1), likuiditas (X_2), leverage (X_3), profitabilitas (X_4) secara individu (parsial) terhadap kebijakan dividen (DPS) pada perusahaan BUMN go public (Y).

Tabel 4.11 Uji t

No	Variabel	Regresion Coeficient	sig.	Keterangan
1	Tahun politik (Pilpres 2019)	4,002	0,590	Tidak pengaruh
2	Likuiditas	-1,355	0,784	Tidak pengaruh
3	Leverage	-0,452	0,608	Tidak pengaruh
4	Profitabilitas	-0,001	0,992	Tidak pengaruh

Sumber: Data primer diolah, 2024

Hasil perhitungan menunjukkan :

1. Tahun politik (Pilpres 2019) (X_1) didapatkan koefisien positif 4,002 dengan memiliki nilai $\text{sig} (0,590) > 0,05$, maka H_1 ditolak. Hal ini berarti tahun politik (Pilpres 2019) (X_1) tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPS) pada perusahaan BUMN go public (Y).

2. Likuiditas (X_2) didapatkan koefisien negatif 1,355 dengan memiliki nilai sig (0,784) > 0,05, maka H_2 diterima. Hal ini berarti likuiditas (X_2) tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPS) pada perusahaan BUMN go public (Y).
3. Leverage (X_3) didapatkan koefisien negatif 0,452 memiliki nilai sig (0,608) > 0,05, maka H_3 diterima. Hal ini berarti leverage (X_3) tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPS) pada perusahaan BUMN go public (Y)
4. Profitabilitas (X_4) didapatkan koefisien negatif 0,001 memiliki nilai sig (0,992) > 0,05, maka H_3 diterima. Hal ini berarti profitabilitas (X_4) tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPS) pada perusahaan BUMN go public (Y)

4.1.3.6 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji R^2 bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen yang dilihat melalui R square. Hasil perhitungan menunjukkan koefisien determinasi yang disesuaikan R square adalah sebesar 0,006 atau 6%. Artinya variabel bebas yang terdiri dari tahun politik (Pilpres 2019) (X_1), likuiditas (X_2), leverage (X_3), profitabilitas (X_4) dapat menjelaskan variabel kebijakan dividen (DPS) pada perusahaan BUMN go public (Y) sebesar 6%. Sedangkan sisanya sebesar 94% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diketahui dan tidak termasuk dalam penelitian ini

4.2 Pembahasan

1. **Pengaruh tahun politik (Pilpres 2019) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN go public**

Berdasarkan analisis Uji t (parsial) diperoleh bahwa Tahun politik (Pilpres 2019) (X_1) didapatkan koefisien positif 0,158 dengan memiliki nilai sig (0,553) > 0,05, maka H_1 ditolak. Hal ini berarti tahun politik (Pilpres 2019) (X_1) tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan BUMN go public (Y).

Berdasarkan analisis uji t (parsial) diperoleh bahwa Tahun politik (Pilpres 2019) (X_1) didapatkan koefisien positif 4,002 dengan memiliki nilai sig (0,590) > 0,05, maka H_1 ditolak. Hal ini berarti tahun politik (Pilpres 2019) (X_1) tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPS) pada perusahaan BUMN go public (Y). Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Farooq (2019) yang meneliti tentang pengaruh pemilihan presiden terhadap kebijakan dividen di Amerika Serikat selama tahun pemilihan tahun 1996 hingga 2016. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan membayar presentase deviden yang lebih tinggi selama tahun pemilihan dibandingkan dengan tahun non pemilu. Selanjutnya pada penelitian berjudul *Dividen Policy and Political Uncertainty: Evidence from the US Presidential Elections* menunjukkan bahwa pengaruh pemilihan umum terhadap kebijakan dividen hanya sebatas pemilihan presiden saja. Sehingga pemilihan Gubernur dan dan Walikota tidak berdampak pada kebijakan dividen.

2. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN go public

Berdasarkan analisis uji t (parsial) diperoleh bahwa Likuiditas (X_2) didapatkan koefisien negatif 0,123 dengan memiliki nilai sig (0,489) > 0,05, maka H_2 diterima. Hal ini berarti likuiditas (X_2) tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan BUMN go public (Y).

Berdasarkan analisis uji t (parsial) diperoleh bahwa Likuiditas (X_2) didapatkan koefisien negatif 1,355 dengan memiliki nilai sig ($0,784$) $> 0,05$, maka H_2 diterima. Hal ini berarti likuiditas (X_2) tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPS) pada perusahaan BUMN go public (Y).

Secara umum likuiditas (liquidity) adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas (liquidity) mengacu pada ketersediaan sumber daya perusahaan untuk memenuhi kebutuhan kas jangka pendek (Wild, 2010). Dalam menjalankan operasionalnya di perusahaan, likuiditas merupakan salah satu faktor penting. Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan current ratio. Current ratio adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Cara mengukur current ratio yakni total aset lancar dibagi dengan total hutang lancar.

Hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian (Pamela & Lloren, 2020) menunjukkan analisis regresi logistik dan analisis regresi OLS menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kemungkinan pembayaran dividen. Hasil penelitian oleh (Bahrudin, et al, 2021) analisis regresi data panel dengan *fixed effect model* menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Hasil penelitian oleh (Darija, et al. 2022) menunjukkan bahwa analisis regresi data panel menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Farooq, 2022) analisis regresi data panel menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian juga tidak sesuai dengan yang dilakukan oleh (Basri, 2017) yang meneliti pengaruh likuiditas terhadap *dividend payout ratio* (DPR) yang memiliki hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

3. Pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN go public

Berdasarkan analisis uji t (parsial) diperoleh bahwa Leverage (X_3) didapatkan koefisien positif 0,125 memiliki nilai sig ($0,000$) $< 0,05$, maka H_3 diterima. Hal ini berarti leverage (X_3) secara positif dan signifikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan BUMN go public (Y).

Berdasarkan analisis uji t (parsial) diperoleh bahwa Leverage (X_3) didapatkan koefisien negatif 0,452 memiliki nilai sig ($0,608$) $> 0,05$, maka H_3 diterima. Hal ini berarti leverage (X_3) tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPS) pada perusahaan BUMN go public (Y).

Leverage merupakan kemampuan Perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban serta berguna untuk mengukur sampai seberapa jauh Perusahaan dibiayai oleh dana pinjaman (Ratnasari & Purnawati, 2019). Leverage diukur menggunakan presentase total hutang dibagi total asset, jadi besar perbandingan hutang tinggi dibanding ekuitas dapat menyebabkan investor atau penyedia modal menanamkan modalnya atau tidak di Perusahaan tersebut. Peningkatan hutang akan memengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham. Perusahaan yang memiliki tingkat leverage tinggi tidak berarti kebijakan dividen nya akan rendah. Hal ini karena dividen yang dibagikan tinggi tersebut bertujuan untuk menarik investor. Perusahaan akan melakukan pinjaman untuk memperoleh tambahan dana sehingga Perusahaan lebih leluasa dalam melakukan investasi ke dalam proyek-proyek yang menguntungkan. Sehingga Perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang lebih.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian oleh (Qurochman, 2022) yang meneliti tentang pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen. Namun hasil penelitian

tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Eko, 2018) yang menemukan *leverage* berpengaruh negatif terhadap DPR. hasil penelitian (Tuyet et al, 2022) menunjukkan leverage tidak berpengaruh terhadap DPR. Hasil penelitian oleh (Zhu dan Alistar, 2021) sedangkan leverage berhubungan negatif. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi pembayaran dividennya. Hasil penelitian (Justyna, 2019) analisis regresi Tobit menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan pembayaran dividen. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Farooq, 2022) analisis regresi data panel menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

4. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN go public

Berdasarkan analisis uji t (parsial) diperoleh bahwa Profitabilitas (X_4) didapatkan koefisien negatif 0,005 memiliki nilai sig (0,027) < 0,05, maka H_3 diterima. Hal ini berarti profitabilitas (X_4) secara positif dan signifikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan BUMN go public (Y)

Berdasarkan analisis uji t (parsial) diperoleh bahwa Profitabilitas (X_4) didapatkan koefisien negatif 0,001 memiliki nilai sig (0,992) > 0,05, maka H_3 diterima. Hal ini berarti profitabilitas (X_4) tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPS) pada perusahaan BUMN go public (Y).

Return on asset merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk menganalisis keuangan yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atau ukuran keefektifan perusahaan dalam mengelola perusahaannya. Perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik dapat membayar dividen atau meningkatkan dividen. selanjutnya keputusan atau pembayaran dividen masa lalu,

profitabilitas dan peluang pertumbuhan dapat diidentifikasi sebagai seperangkat faktor penentu kebijakan dividen yang secara signifikan berdampak pada kecenderungan untuk membayar dividen.

Profitabilitas meningkatkan kemampuan perusahaan membayar lebih banyak dividen, profitabilitas didefinisikan sebagai kemampuan entitas untuk menghasilkan keuntungan dan digunakan sebagai ukuran kinerja perusahaan.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Qurochman, 2022) menurut uji-f menyimpulkan bahwa pertumbuhan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Basri, 2017) yang menyatakan bahwa Profitabilitas merupakan faktor utama yang memengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan BUMN di Indonesia. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hariem, 2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, yang berarti perusahaan yang lebih profitable cenderung membayar dividen lebih tinggi.

Hasil penelitian memiliki hasil yang sama dengan beberapa penelitian oleh (Zhu dan Alistar, 2021; Pamela & Lloren, 2020; Eko, 2018; Tuyet et al, 2022; Darija, et al. 2022; Farooq, 2022; Abdullah, 2021) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio (DPR)*.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, 2021, 'Profitability and Leverage as Determinants of Dividend Policy: Evidence of Turkish Financial Firms', *Eurasian Journal of Management & Social Sciences*, ISSN 2708-177X (Print) ISSN 2708-034X (Online).
- Clark, T, Nyberg, E & Restouri, N, 2019, 'Cultivating Meaningful Work in Healthcare: A Paradigm and Practice', *Current Problems in Diagnostic Radiology*, Vol. 48, Issue 3, May-June 2019, pages 193-195.
- Ahmad dkk, 2023, 'Firm-level political risk and dividend payout', *Internasional Review of Financial Analysis* 86 (2023) 102546.
- Ahmed, Farooq, 2019, 'Dividend Policy and Political Uncertainty: Evidence from the US Presidential Elections', *Research in Internasional Business and Finance* 48 (2019), 201-209.
- Ali dkk, 2022, 'Corporate Dividend Policies during the Covid-19 Pandemic', *Economies* 2022, 10, 263.
- Anonim, 2024, Website Resmi Kementerian Badan Usaha Milik Negara Republik Indonesia, dilihat 15 Juni 2024, <https://bumn.go.id/publikasi/berita/rilis/detail/662775b8061d6>
- Anonim, 2023, Website Resmi Bursa Efek Indonesia, dilihat 15 November 2023. <https://www.idx.co.id/id/tentang-bei/ikhtisar-dan-sejarah-bei>
- Basri, 2017, 'Assessing determinants of dividend policy of the government-owned companies in Indonesia', *Internasional Journal of Law and Management*, Vol. 61 (No. 5/6.2019), pp 530-541.
- Camyar, I. & Ulupinar, B, 2020, 'Election Uncertainty and Capital Structure', *Economic Bulletin*, Volume 40, Issue 1, Pages 425-436.
- Farooq dkk, 2022, 'The Impact of Corporate Governance and Firm-Specific Characteristics On Dividend Policy an Emerging Market Case', *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, Emerald Publishing Limited 1757-4323.
- Fahmi, Irham, 2015, *Analisis Laporan Keuangan*, Bandung: Alfabeta.

- Harmono, 2014, *Manajemen Keuangan berbasis balanced scorecard pendekatan teori, kasus dan riset bisnis*, Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Herlianto, Didit, 2010, *Seluk Beluk Investasi Di Pasar Modal Indonesia*. Goysen Publisng, Yogyakarta.
- Husnan dan Pudjiastuti, 2012, *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan (6 th ed)*. Yogyakarta: UPP STIM YPKN.
- Indonesia. Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2003 Nomor 70. Sekretariat Negara. Jakarta.
- Indonesia. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608. Sekretariat Negara. Jakarta.
- Kasmir, 2012, *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- K. R. Subramanyam, & John J. Wild, 2012. *Analisis Laporan Keuangan (Edisi 10, Buku 1)*, Jakarta: Salemba Empat.
- Liu dkk, 2019, 'Political Institutions stock market liquidity and firm dividend policy some international evidence', *Journal of Contemporary Accounting and Economics* 16 (2020) 100180.
- Lloren-Alcantara, 2020, 'Determinants of dividend payout policy evidence from a philippine context', *Philippine Management Review* (2020), Vol. 27, 1 – 16.
- Murapiro, A T & Ping, Z N, 2021, 'Research on dividend policy determinants evidence from non financial firms in zimbabwe', *Internasional Journal of Information, Business and Management*, Vol. 13, No. 4, 2021.
- Nguyen dkk, 2022, 'exploring the determinants of company's dividend payout policy in vietnamese stock market', *Journal of Applied Finance & Banking*, Vol. 12, No. 2, 2022, 1-25.
- Paais, Pattiruhu, 2020, *Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy*. Journal of Asian Finance, Economics and Business Vol 7 No. 10 (2020), 035-042.
- Qurochman, 2022, 'The Influence Of Profit Growth, Leverage, and Profitability On Dividend Policy In State-Owned Enterprises Listed On The Indonesia Stock Exchange', *Enrichment: Journal of Management*, 12 (2) (2022), 1280-1286.

- Ramljak dkk, 2022, 'Factors Influencing dividend payout policy: Evidence from listed non-financial firms of the Zagreb Stock Exchange', *Zb. Rad. Ekon. fak. Rij.* 2022. Vol, 40 No. 2, 441-457.
- Roj, Justyna, 2019, 'The Determinants of Corporate Dividend Policy in Poland', *Vilnius University Press. Ekonomika* 2019, vol. 98 (1), pp. 96-110.
- Sahudin dkk, 2021, 'Factors Affecting Dividend Policy Evidence from Consumer Product and Trading Services Sector', *Global Business and Management Research: An International Journal* Vol. 18, No. 4.
- Sartono, R. A, 2010, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sudana, I. M, 2015, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik (2 ed.)*. Jakarta: Erlangga.
- Sulistio, 2015, *Panduan IPO (Go Public)*. Bursa Efek Indonesia.
- Sutrisno, 2017, *Manajemen Keuangan Teori dan Konsep*. Yogyakarta: Ekonisia.

Savitri dkk, 2017, 'Determinants of dividend policy and capital structure of state-owned companies and non-state-owned companies' *Pertanika J. Soc. Sci. & Hum.* 25 (S): 133 – 144.

Tao Huang dkk, 2015, 'Political risk and dividend policy: Evidence from international political crises', *Journal of Internasional Business Studies* (2015) 46, 574 -595.

Wahjudi, 2020, 'Factors affecting dividend policy in manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange', *Journal of Management Development* Vol. 39 No. 1, 2020 pp. 4-17.

Lampiran

Tabel Daftar Perusahaan BUMN

SEKTOR KEUANGAN			
No.	NAMA BUMN	NAMA EMITEN	TANGGAL IPO
1.	PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN	17 Desember 2009
2.	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	10 November 2003
3.	PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	25 November 1996
4.	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	14 Juli 2003
SEKTOR INFRASTRUKTUR			

5.	PT. Waskita Karya (Persero) Tbk	WSKT	19 Desember 2012
6.	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI	18 Maret 2004
7.	PT. Wijaya Karya Beton Tbk	WTON	8 April 2014
8.	PT. PP (Persero) Tbk	PTPP	9 Februari 2010
9.	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	29 Oktober 2007
10.	PT. PP Properti Tbk	PPRO	19 Mei 2015
11.	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	12 November 2007
12.	PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	14 November 1995
SEKTOR ENERGI			
13.	PT. Elnusa Tbk	ELSA	6 Februari 2008
14.	PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	PGAS	15 Desember 2003
15.	PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA	23 Desember 2002
SEKTOR TRANSPORTASI & LOGISTIK			
16.	PT. Garuda Indonesia	GIAA	11 Februari 2011

	(Persero) Tbk		
SEKTOR BASIC MATERIAL			
17.	PT. Waskita Beton Precast Tbk	WSBP	20 Februari 2016
18.	PT. Aneka Tambang Tbk	ANTM	27 November 1997
19.	PT. Timah Tbk	TINS	19 Oktober 1995
20.	PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk	KRAS	10 November 2010
21.	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	28 Juni 2013
22.	PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk	SMBR	8 Juli 1991
SEKTOR KESEHATAN			
23.	PT. Indofarma (Persero) Tbk	INAF	17 April 2001
24.	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk	KAEF	4 Juli 2001

Lampiran

Tabel Tabulasi Data

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	PEMILU	CR	ROA	DAR	DPR	DPS
----	------------	-------	--------	----	-----	-----	-----	-----

1	BBTN	2018	0	1,08	0,9	0,9	0,25	0,29
		2019	1	1,08	0,1	0,9	0,25	0,23
		2020	0	1,00	0,4	0,9	0,11	0,25
		2021	0	1,13	0,6	0,9	0,11	0,11
		2022	0	1,14	0,8	0,9	0,11	0,11
2	BBRI	2018	0	1,17	2,6	0,9	0,235519479	0,859973088
		2019	1	1,20	2,5	0,8	0,470594682	1,783751503
		2020	0	1,18	1,3	0,9	0,867101644	1,688630482
		2021	0	1,21	2,0	0,8	0,670559303	0,246043383
		2022	0	1,21	2,7	0,8	0,23586874	0,145713924
3	BBNI	2018	0	1,204598902	2,0	0,9	0,318465919	0,201740318
		2019	1	1,228203631	2,5	1,1	0,247960825	0,158901761
		2020	0	0,295475249	0,4	0,9	0,254060398	0,162810576
		2021	0	1	1,2	0,8	0,196434511	2,095415141
		2022	0	2,095415141	1,9	0,9	0,147005759	0,104531848
4	BMRI	2018	0	0,126294844	2,5	0,7	0,371291193	0,449999983
		2019	1	0,147120808	1,5	0,7	0,555889114	0,622199861
		2020	0	0,182466334	1,2	0,1	0,657549661	0,409602814
		2021	0	0,172249759	2,3	0,8	0,963200906	0,600000007
		2022	0	0,211241146	2,9	0,8	0,408468127	0,600731964
5	WSKT	2018	0	1,18	3,7	0,8	0,20	0,571937494
		2019	1	1,09	0,8	0,8	1,06	0,729863428
		2020	0	0,67	1	0,8	0,01	0,034557123
		2021	0	1,57	1,8	0,9	0,04	0,034557123
		2022	0	1,56	1,7	0,9	0,02	0,034557123
6	ADHI	2018	0	1,34	2,8	1,0	0,160027382	0,289490097
		2019	1	1,24	2,4	1,1	0,194080398	0,361800704

		2020	0	1,11	0,1	1,1	2,768519233	0,186417529
		2021	0	1,02	0,2	0,9	1,202867667	0,186417529
		2022	0	1,20	0,4	0,8	0,817069116	0,186417529
7	WTON	2018	0	1,12	5,5	0,6	0,207963499	0,116050796
		2019	1	1,16	4,9	0,7	0,284807915	0,167426953
		2020	0	0,97	1,4	0,6	1,000186866	0,146953028
		2021	0	0,97	1,36	0,6	0,309059049	0,0294
		2022	0	1,00	1,30	0,6	0,101643671	0,019
8	PTPP	2018	0	1,42	3,7	0,7	0,193498509	0,4687651
		2019	1	1,45	3,4	0,7	0,322895986	0,484519991
		2020	0	1,14	0,5	0,7	1,275949634	0,337624027
		2021	0	1,12	0,7	0,7	0,786999062	0,337624027
		2022	0	1,25	0,6	0,7	0,770424602	0,337624027
9	WIKA	2018	0	1,62	5,4	0,7	0,138946908	0,268021247
		2019	1	1,39	6,7	0,7	0,151443499	0,385789976
		2020	0	1,09	0,4	0,8	2,460123941	0,509487514
		2021	0	1,01	0,5	1,2	3,883910442	0,509487514
		2022	0	1,10	0,0	1,2	7,668407203	0,509487514
10	PPRO	2018	0	1,81	3,3	0,6	0,188720542	0,057679787
		2019	1	1,75	3,1	0,7	0,275030163	0,061127196
		2020	0	2,06	1,1	0,8	0,313449563	0,022225633
		2021	0	2,08	0,99	0,8	1,683376753	0,022225633
		2022	0	1,78	0,955789171	0,8	1,718483024	0,022225633
11	JSMR	2018	0	0,38	2,5	0,8	0,199786888	0,121261714
		2019	1	0,28	2,1	0,8	0,149693016	0,091043215
		2020	0	0,72	0,0	0,8	0,220250795	0,030410015
		2021	0	0,86	0,9	0,7	0,068320001	0,030410015

		2022	0	1,03	2,5	0,7	0,040174976	0,030410015
12	TLKM	2018	0	0,94	378,4	12,5	0,921084738	3,353321219
		2019	1	0,71	437,6	16,5	0,869581525	3,27660004
		2020	0	0,67	294,2	12,5	0,733608921	3,081364829
		2021	0	0,89	170,4	6,6	0,672172859	3,360185746
		2022	0	0,78	218,5	9,9	0,715848311	2,999394306
13	ELSA	2018	0	0,89	4,9	0,4	0,134162583	0,128685238
		2019	1	0,91	5,2	0,5	0,193784119	0,199866908
		2020	0	0,97	3,3	0,5	0,357789804	0,352182195
		2021	0	0,79	1,5	0,5	0,687189627	0,667640542
		2022	0	0,74	4,3	0,5	0,14382183	0,138192021
14	PGAS	2018	0	1,54	4,6	0,6	0,226740249	0,15990086
		2019	1	1,96	1,5	0,6	1,440763322	0,283044616
		2020	0	1,70	2,9	0,6	0,25521847	0,196428518
		2021	0	2,54	4,9	0,6	0,222415408	0,196428518
		2022	0	2,23	5,6	0,5	0,631302591	0,598676431
15	PTBA	2018	0	2,28	21,2	0,3	0,668265742	2,914182868
		2019	1	2,49	15,5	0,3	0,928780632	3,270610364
		2020	0	2,16	10,0	0,3	1,529734764	3,169262872
		2021	0	2,43	22,2	0,3	0,105623475	0,725121651
		2022	0	2,28	28,2	0,4	0,629326946	6,865160503
16	GIAA	2018	0	0,35	5,51	0,7	0,880745889	0,174681231
		2019	1	0,35	37,5	37,4	5,804809809	1,912766076
		2020	0	0,12	16,5	1,0	1	1,912766076
		2021	0	0,07	34,6	2,7	0,99725271	3,176716748
		2022	0	0,32	90,1	1,9	1,000197383	2,85227123
17	WSBP	2018	0	1,40	7,2	0,5	0,679896796	0,28460344

		2019	1	1,62	5,0	0,4	0,684249923	0,20925
		2020	0	0,67	29,5	0,6	0,047003935	0,076446
		2021	0	0,44	28,2	1,4	0,10369682	0,076446
		2022	0	0,34	11,3	1,4	0,29820886	0,076446
18	ANTM	2018	0	0,30	5,1	0,4	0,029203755	0,019881753
		2019	1	0,13	0,6	0,4	1,578782307	0,127357063
		2020	0	1,21	3,6	0,4	0,059031472	0,028233814
		2021	0	1,79	5,7	0,4	0,216073325	0,1673992
		2022	0	1,96	11,4	0,3	0,243621965	0,387366442
19	TINS	2018	0	1,46	3,5	0,6	0,330936335	0,276385732
		2019	1	1,03	3,0	0,7	0,304238292	0,264181337
		2020	0	1,12	2,3	0,7	0,546026265	0,48613932
		2021	0	1,31	8,9	0,6	0,349999808	0,333248068
		2022	0	2,21	8,0	0,5	0,437815655	0,383348424
20	KRAS	2018	0	0,66	4,3	0,6	3,685303087	1,156640668
		2019	1	0,43	0,9	0,9	0,153616144	0,071476636
		2020	0	1,23	0,7	0,9	2,22196152	0,499599055
		2021	0	0,65	1,2	0,8	0,146666967	0,127907205
		2022	0	0,45	0,7	0,8	0,128838451	0,14789272
21	SMGR	2018	0	1,57	6,03	0,36	0,26	135,8
		2019	1	0,53	2,97	0,55	0,52	207,6
		2020	0	1,35	3,43	0,52	0,09	40,3
		2021	0	1,07	2,72	0,46	0,55	188,3
		2022	0	1,45	3,01	0,40	0,38	151,7
22	SMBR	2018	0	2,13	1,37	0,37	0,24	0,91
		2019	1	2,29	0,54	0,37	0,64	0,91
		2020	0	1,33	0,19	7,08	0,62	0,62

		2021	0	2,77	0,89	6,01	0,12	0,62
		2022	0	1,94	0,90	6,38	0,06	0,62
23	INAF	2018	0	1,05	4,9	1,4	0,359097639	0,037929559
		2019	1	1,88	0,6	0,6	1,435614702	0,036876053
		2020	0	1,36	0,0	0,7	1,088459699	9,68639E05
		2021	0	1,35	1,9	0,7	2,708775412	0,328456684
		2022	0	0,88	9,9	0,9	0,237587664	0,328456684
24	KAEF	2018	0	1,34	4,7	0,5	0,4	32,9
		2019	1	0,99	0,1	0,5	6,5	15,0
		2020	0	0,90	0,1	0,6	4,1	0,13
		2021	0	1,05	1,6	0,6	0,1	0,13
		2022	0	1,06	0,5	0,5	1,0	16,3

LAMPIRAN
UJI DESKRIPTIF
2018-2022

Descriptive Statistics

	N	Minimalimu m	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pemilu	120	0	1	,20	,402
CR	120	,07	108,00	2,0611	9,77067
ROA	120	,00	437,60	17,5705	63,31419
DAR	120	,10	37,40	1,6975	4,15747
DPR	120	,01	25,00	,9873	2,52199
DPS	120	,02	207,60	7,4587	31,40016
Valid N (listwise)	120				

REGRESI I

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Pemilu, CR, ROA, DAR ^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	.370 ^a	.137	.107	1.14836	1.380

a. Predictors: (Constant), Pemilu, CR, ROA, DAR

b. Dependent Variable: DPR

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	24.062	4	6.015	4.562	.002 ^b
	Residual	151.655	115	1.319		
	Total	175.717	119			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), Pemilu, CR, ROA, DAR

Collinearity Diagnostics^a

	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	(Constant)	Variance Proportions			
					CR	DAR	ROA	Pemilu
1	1	2.590	1.000	.02	.02	.04	.03	.05
	2	1.219	1.458	.01	.03	.13	.22	.02
	3	.712	1.907	.02	.03	.00	.02	.86
	4	.378	2.617	.00	.00	.80	.73	.06
	5	.101	5.063	.95	.92	.02	.01	.02

a. Dependent Variable: DPR

Residuals Statistics^a

	Minimalimu m	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.4077	5.3772	.7810	.44967	120
Std. Predicted Value	-.830	10.221	.000	1.000	120
Standard Error of Predicted Value	.119	1.096	.199	.125	120
Adjusted Predicted Value	.3307	1.5262	.7461	.16931	120
Residual	-1.26218	6.88455	.00000	1.12890	120
Std. Residual	-1.099	5.995	.000	.983	120
Stud. Residual	-1.128	6.029	.007	1.001	120
Deleted Residual	-1.33019	6.96354	.03489	1.23622	120
Stud. Deleted Residual	-1.130	7.259	.025	1.099	120
Mahal. Distance	.289	107.387	3.967	11.098	120
Cook's Distance	.000	3.171	.031	.290	120
Centered Leverage Value	.002	.902	.033	.093	120

a. Dependent Variable: DPR

REGRESI II

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Pemilu, CR, ROA, DAR ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: DPS

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.074 ^a	.006	-.029	31.96526	.844

a. Predictors: (Constant), Pemilu, CR, ROA, DAR

b. Dependent Variable: DPS

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	648.314	4	162.079	.159	.959 ^b
	Residual	116482.655	114	1021.778		
	Total	117130.969	118			

a. Dependent Variable: DPS

b. Predictors: (Constant), Pemilu, CR, ROA, DAR

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	CR	DAR	ROA	Pemilu
1	1	2.592	1.000	.02	.02	.04	.03	.05
	2	1.218	1.458	.01	.03	.13	.22	.02
	3	.710	1.910	.02	.03	.00	.02	.86
	4	.378	2.618	.00	.00	.80	.73	.06
	5	.102	5.043	.95	.92	.02	.01	.02

a. Dependent Variable: DPS

Residuals Statistics^a

	Minimalimu m	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-4.6221	12.4193	7.2487	2.34397	119
Std. Predicted Value	-5.064	2.206	.000	1.000	119
Standard Error of Predicted Value	3.334	30.505	5.566	3.472	119
Adjusted Predicted Value	-71.3065	13.3708	6.7195	7.57974	119
Residual	-12.29194	195.79178	.00000	31.41880	119
Std. Residual	-.385	6.125	.000	.983	119
Stud. Residual	-.399	6.300	.004	.999	119
Deleted Residual	-13.24344	207.14903	.52918	33.00869	119

Stud. Deleted Residual	-.398	7.769	.032	1.157	119
Mahal. Distance	.292	106.477	3.966	11.045	119
Cook's Distance	.000	.956	.014	.097	119
Centered Leverage Value	.002	.902	.034	.094	119

a. Dependent Variable: DPS