

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *DIVIDEND PAYOUT RATIO* (DPR) PADA PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

ARTIKEL ILMIAH



OLEH:

GUSTI NAUFAL HAIDAR
2012310295

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2017

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Gusti Naufal Haidar
Tempat, Tanggal Lahir : Gresik, 14 April 1994
N.I.M : 2012310295
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi
Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan
BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
(BEI)

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 27 Maret 2017

Co. Dosen Pembimbing,
Tanggal : 27 Maret 2017

(Dr. Nurmala Ahmar, S.E., Ak., M.Si., CA) (Muhammad Bisvri Effendi, S.Si., M.Si)

Ketua Program Sarjana Akuntansi,

Tanggal : 27 Maret 2017

(Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., OIA, CPSAK)

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *DIVIDEND PAYOUT RATIO* (DPR) PADA PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Gusti Naufal Haidar
STIE Perbanas Surabaya
gusti_naufal888@yahoo.com

Nurmala Ahmar
STIE Perbanas Surabaya
Email : nurmala@perbanas.ac.id
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

This research aims to test Return On Asset (ROA), Current Ratio, Firm Size, and Asset Growth variables to Dividend Payout Ratio (DPR) in company of SOEs which has been registered in Indonesia Stock Exchange period 2011-2015. It also focuses on analyzing influences from the variables to Dividend Payout Ratio (DPR).

The method that the researcher uses to choose sample is Purposive Sampling method. While, data is taken from Indonesia Capital Market Directory (ICMD) publications in 2011, 2012, 2013, 2014, 2015 and also IDX Static. Sample in this research consists of 13 companies of 20 SOEs' company which has been registered in IDX. Data analysis technique uses multiple linear regression analysis method.

The result of this research shows that Return On Asset (ROA), Current Ratio, Asset Growth do affect Dividend Payout Ratio (DPR), while Firm Size does not affect Dividend Payout Ratio (DPR).

Keywords : *Dividend Payout Ratio, Return On Asset, Current Ratio, Asset Growth, Firm Size*

PENDAHULUAN

Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang sulit diprediksi oleh para investor. Untuk meminimalkan kemungkinan risiko dan ketidakpastian yang terjadi, investor membutuhkan berbagai macam informasi, baik informasi yang didapat dari kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu negara. Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercemin dalam laporan keuangan (Laksono, 2006). Sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan (SAK) mewajibkan

bagi setiap perusahaan (terutama perusahaan publik) wajib menyajikan laporan keuangan, baik laporan keuangan interim/ *quarter (unaudit)* maupun laporan keuangan tahunan/ *annual (audited)*. Laporan keuangan tahunan (yang telah di audit) antara lain dipublikasikan oleh *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* yang memuat laporan neraca dan laporan laba rugi, serta catatan yang berhubungan dengan laporan keuangan tersebut.

Perusahaan harus menentukan kebijakan yang tepat untuk menghadapi masalah yang terkait dividen. Setiap perusahaan menetapkan kebijakan

dividen yang berbeda-beda. Perusahaan perlu membuat kebijakan tentang besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau biasa disebut *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan besarnya laba akan ditahan perusahaan. Semakin besar laba yang dibagikan dalam bentuk dividen akan semakin menarik bagi investor. Ini karena para calon investor menilai bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik dan memiliki prospek yang baik di masa yang akan mendatang.

Investor memiliki berbagai macam tujuan. Tujuan utama investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dalam hubungannya dengan pendapatan dividen, para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Pembagian dividen yang stabil tersebut juga dapat mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Di sisi lain, perusahaan yang akan membagikan dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan, yaitu perlunya menahan sebagian laba untuk re-investasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham serta target tertentu yang berhubungan dengan dividen. Tentunya hal ini akan menjadi unik karena kebijakan dari satu sisi juga tidak harus menghambat pertumbuhan perusahaan (Laksono, 2006)

Badan Usaha Milik Negara atau biasa disingkat BUMN memiliki peran yang penting bagi negara. Badan Usaha Milik Negara adalah badan usaha yang sebagian atau seluruh kepemilikannya dimiliki oleh Negara Indonesia, dimana pemegang saham terbesarnya berasal dari pemerintah.

Perusahaan BUMN memiliki perilaku yang berbeda dengan perusahaan swasta dalam hal pembagian dividen. Besarnya dividen ditentukan dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Dalam perusahaan BUMN, pemerintah sebagai pemegang saham terbesar sangat menentukan besarnya dividen yang dibayarkan. Sedangkan, dalam perusahaan swasta tidak demikian. Besar kecilnya pembagian dividen dalam perusahaan swasta dipengaruhi oleh pemegang saham yang bukan berasal dari pemerintah.

Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 yang mempublikasikan laporan keuangan. Dari 20 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis *Return on Asset* (ROA), *Current Ratio*, *Asset Growth*, *Firm Size* terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Signaling Theory

Teori ini pertama kali diusulkan oleh Bhattacharya (1979). Perusahaan yang baik akan mendapatkan sinyal keuntungan yang diharapkan melalui penyaluran dividen, biaya pajak yang dipulihkan, dan harga saham yang meningkat. Dengan sinyal pembayaran dividen tersebut, investor beranggapan bahwa perusahaan dalam keadaan yang baik. Di dalam teori ini Modigliani dan Miller (1961) berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang di atas kenaikan normal biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang.

Dividen

Dividen adalah pembagian laba yang dilakukan oleh suatu perseroan kepada para pemegang saham. Dividen dibagikan dalam jumlah yang sama untuk setiap

lembar sahamnya dan besarnya dividen tergantung pada sisa keuntungan setelah dikurangi dengan potongan-potongan yang telah ditentukan dalam akta pendirian dan juga tergantung dari keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dividen adalah akibat atau hasil dari suatu perluasan pengambilan keputusan oleh dewan direksi dari suatu perusahaan yang disetujui oleh para pemegang saham, Salim (2011:119).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan perusahaan untuk menentukan besarnya laba yang akan dibagi atau bahkan tidak adanya laba yang akan dibagi kepada para pemegang saham atau investor. Menurut Riyanto (2011:265) kebijakan dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan.

Dividend Payout Ratio (DPR)

Menurut Prastowo (2011:104), *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengukur proporsi laba bersih per lembar saham biasa yang dibayar dalam bentuk dividen. *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah rasio yang membandingkan antara dividen dengan laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* (DPR) mencerminkan kebijakan dividen dari manajemen mengenai proporsi dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham.

Pengaruh Return On Asset terhadap Dividend Payout Ratio

Apabila harga saham naik, maka banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (investornya meningkat), dengan meningkatnya investor maka laba perusahaan juga akan meningkat. Dividen

diambil dari laba bersih. Oleh karena itu, *Return On Asset* akan mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR). Perusahaan yang semakin besar keuntungannya *Return On Asset* akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai dividen. Penelitian tentang pengaruh *Return On Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pernah di buktikan oleh Pribadi, dkk (2012), Laili, dkk (2015). Ano, dkk (2014).

Pengaruh Current Ratio terhadap Dividend Payout Ratio

Current Ratio merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan dalam memprediksi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya yang harus segera dipenuhi yang biasa disebut likuiditas. Tinggi rendahnya rasio ini akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam membuat suatu kebijakan dividen yang merupakan kebijakan untuk pembagian dividen didalam suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka dapat diperkirakan bahwa kewajiban lancar perusahaan dapat dibayar. Sebaliknya, ketika nilai likuiditas menunjukkan tingkat yang rendah, maka manajemen akan cenderung menahan laba untuk diinvestasikan kembali sehingga perusahaan dapat tetap berjalan. Hal ini menyebabkan hanya sedikit atau bahkan tidak ada laba yang dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Sehingga semakin tinggi nilai likuiditas suatu perusahaan maka besar kemungkinan bahwa tingkat pengembalian atas investasi berupa dividen akan dapat dibagikan. Sebaliknya, semakin rendah nilai likuiditas maka kecil kemungkinan perusahaan akan melakukan distribusi laba baik sebagian maupun seluruhnya kepada para pemegang saham atau investor. Penelitian tentang pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pernah di buktikan oleh Ano, dkk (2014), Samrotun (2015), Imran (2011).

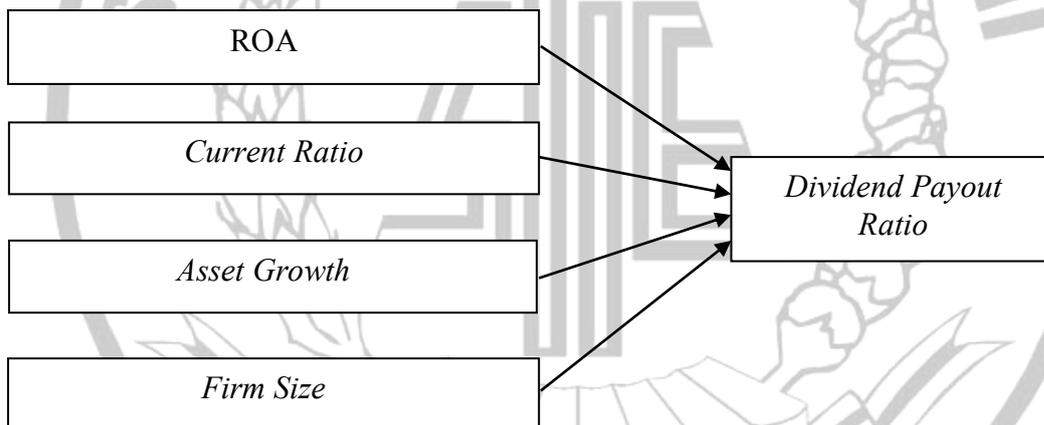
Pengaruh Asset Growth terhadap Dividend Payout Ratio

Apabila harga saham naik, maka investor akan bertambah dan laba akan bertambah. Peningkatan laba tersebut juga akan menyebabkan pertumbuhan asset meningkat. Apabila pertumbuhan asset meningkat, maka akan dibutuhkan banyak dana untuk membiayai pertumbuhan tersebut sehingga *Dividend Payout Ratio* (DPR) menjadi kecil. Penelitian tentang pengaruh *Asset Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pernah di buktikan oleh Febrianto (2013), Rizaldi (2013).

Pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*

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

sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru atau yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses kepasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil (Puspita, dalam Chang dan Rhee, 1990). Penelitian tentang pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pernah di buktikan oleh Pribadi, dkk (2012), Prawira, dkk (2014), Ano, dkk (2014).



Sumber : data diolah

Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Hipotesis Penelitian

- H1: *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).
- H2: *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).
- H3: *Asset Growth* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).
- H4: *Firm Size* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR).

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori dan hipotesis-hipotesis melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dalam bentuk angka (kuantitatif) dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik atau permodelan matematis (Efferin dkk, 208:47). Ditinjau dari aspek

penelitian dasar yang bertujuan untuk memperkuat penelitian yang telah dilakukan sebelumnya namun menggunakan variabel dan sampel yang berbeda. Variabel ini dapat diukur dengan instrumen penelitian sehingga data yang terdiri dari angka-angka dapat dianalisis berdasarkan prosedur statistik.

Identifikasi Variabel

Berdasarkan rumusan masalah dan hipotesis yang dikembangkan, maka variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah: Variabel terikat (*dependent variabel*) adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR), Variabel bebas (*independen variabel*) adalah *Return on Asset* (ROA), *Current ratio*, *Asset growth*, *Firm size*.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Dividend Payout Ratio

Menurut Prastowo (2011:104), *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengukur proporsi laba bersih per lembar saham biasa yang dibayar dalam bentuk dividen. Pengukuran *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada riset ini mengacu pada pengukuran yang pernah dilakukan oleh Pribadi, dkk (2012), Laili, dkk (2015), dan Ano, dkk (2014). Variabel ini diukur dengan satuan persen (%) yang diformulasikan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Return On Asset (ROA)

Return On Asset adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva (Lestari dan Sugiharto 2007:196). Pengukuran *Return On Asset* pada riset ini mengacu pada pengukuran yang pernah dilakukan oleh Laili, dkk (2012), Pribadi, dkk (2012), dan Samrotun (2015). Variabel ini diukur dengan satuan persen (%). Rumus ROA sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

Current Ratio

Current Ratio merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Semakin baik *Current Ratio*, semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Sartono, 2001:206), yang diukur dengan satuan persen (%). Pengukuran *Current Ratio* pada riset ini mengacu pada pengukuran yang pernah dilakukan oleh Samrotun (2015), Ano, dkk (2014), dan Mertayani, dkk (2015). *Current Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Asset Growth

Growth menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Menurut Halim (2005:42) *Asset Growth* adalah perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari total aktiva. Pengukuran *Asset Growth* pada riset ini mengacu pada pengukuran yang pernah dilakukan oleh Febrianto (2013), dan Rizaldi (2013). Variabel ini diukur dengan satuan persen (%) yang diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Asset} - \text{Total Asset}_{t-1}}{\text{Total Asset}_{t-1}}$$

Firm Size

Firm Size menjelaskan bahwa suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal. Pengukuran *Firm Size* pada riset ini mengacu pada pengukuran yang pernah dilakukan oleh Pribadi, dkk (2012), Prawira, dkk (2014), dan Widhianningrum (2013). Menurut Sutrisno (2001:03) ukuran perusahaan *Firm Size* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Log nat dari total asset}$$

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan objek yang akan diteliti. Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 yang mempublikasikan laporan keuangan. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *Purposive Sampling*, yaitu pemilihan sampel perusahaan BUMN selama periode penelitian berdasarkan penelitian tertentu. Adapun tujuan metode ini untuk mendapatkan sampel yang sesuai kriteria yang telah ditentukan. Beberapa kriteria yang ditetapkan untuk memperoleh sampel sebagai berikut :

1. Perusahaan BUMN yang membagikan dividen dalam periode penelitian.
2. Perusahaan BUMN yang memiliki informasi keuangan yang dibutuhkan.
3. Perusahaan BUMN yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah.

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang dijabarkan sebelumnya, perusahaan BUMN yang memenuhi kriteria untuk menjadi sampel dalam penelitian ada 13 perusahaan. Rincian pengurangan sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 1.

Tabel 1
Pengambilan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode penelitian	20
Kriteria:	
1. Perusahaan BUMN yang tidak membagikan dividen pada periode penelitian	(06)
2. Perusahaan BUMN yang tidak memiliki informasi keuangan yang dibutuhkan	0
3. Perusahaan BUMN yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah	(01)
Perusahaan BUMN yang menjadi sampel penelitian	13
Periode penelitian 5 tahun (13 x 5)	65
Data <i>outlier</i> olahan SPSS 22	(3)
Total Observasi	62

Sumber : IDX, Data diolah

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui deskripsi dari variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini seperti *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio*, *Asset Growth*, *Firm*

Size sebagai variabel independen serta *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel dependen pada tahun 2011-2015. Analisis ini mendeskripsikan mengenai nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum, nilai *minimum* dari masing-masing variabel yang digunakan pada penelitian ini. Berikut ini adalah hasil dari analisis statistik deskriptif yang mampu mendeskripsikan masing-masing variabel:

Tabel 2
Hasil Uji Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	62	,104	,679	,31516	,138500
ROA t-1	62	,008	,268	,07379	,066083
CR t-1	62	,118	5,791	1,32897	1,174122
ASSET GROWTH t-1	62	-,999	,452	,15478	,182429
FIRM SIZE t-1	62	1,657	855,040	151,00430	229,605110
Valid N (listwise)	62				

Sumber : Data diolah

Dividend Payout Ratio (DPR) perusahaan BUMN tahun 2011-2015 memiliki rata-rata sebesar 0,31516 **artinya proporsi deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham adalah sebesar 31,516%**. Sedangkan nilai standar deviasi yang dimiliki yaitu 0,138500 atau 13,85% lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata DPR yaitu atau 13,516%, maka dapat dikatakan bahwa data variabel tersebut adalah data seragam atau tidak bervariasi (data homogen).

Return On Asset (ROA) perusahaan BUMN tahun 2011-2015 memiliki rata-rata sebesar 0,07379 **artinya kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba adalah sebesar 7,379%**. Sedangkan nilai standar deviasi yang dimiliki yaitu 0,066083 atau 6,6083% lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata ROA yaitu 0,07379 atau 7,379%, maka dapat dikatakan bahwa data variabel tersebut adalah data seragam atau tidak bervariasi (data homogen).

Asset Growth perusahaan BUMN pada tahun 2011-2015 mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,15478 atau 15,478%. **Hal ini menunjukkan perusahaan BUMN mengalami pertumbuhan aset yang positif sehingga aset yang dimilikinya meningkat**. Sedangkan nilai standar deviasi data *Asset Growth* perusahaan BUMN yang dijadikan sampel penelitian

0,182429 atau sebesar 18,2429% yang berarti lebih besar dari nilai rata-rata *Asset Growth* sebesar 0,15478 atau 15,478% sehingga dapat dikatakan bahwa data tersebut adalah data bervariasi (heterogen).

Firm Size perusahaan BUMN pada tahun 2011-2015 mempunyai nilai rata-rata sebesar 151,00430. **Hal ini menunjukkan perusahaan BUMN mengalami pertumbuhan ukuran perusahaan yang positif sehingga memiliki kemampuan untuk memperoleh dana dengan baik**. Sedangkan nilai standar deviasi data *Firm Size* perusahaan BUMN yang dijadikan sampel penelitian 229,605110 yang berarti lebih besar dari nilai rata-rata *Firm Size* sebesar 151,00430 sehingga dapat dikatakan bahwa data tersebut adalah data bervariasi (heterogen).

Current Ratio perusahaan BUMN pada tahun 2011-2015 mempunyai nilai rata-rata sebesar 1,32897 **artinya kemampuan aktiva lancar menutup hutang lancar sebesar 132,897%**. Sedangkan nilai standar deviasi data *Current Ratio* perusahaan BUMN yang dijadikan sampel penelitian 1,174122 atau sebesar 117,4122% yang berarti lebih kecil dari nilai rata-rata *Current Ratio* sebesar 1,32897 atau 132,897% sehingga dapat dikatakan bahwa data tersebut adalah data tidak bervariasi (hemogen).

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel berpengaruh atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas penelitian

ini menggunakan tabel *kolmogorov smirnov*, nilai *Sig.* Diatas 0,05 menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Berikut adalah hasil uji normalitas

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		62
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,08772323
Most Extreme Differences	Absolute	,094
	Positive	,094
	Negative	-,059
Test Statistic		,094
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 3 diketahui bahwa tingkat signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0,200. Hal ini berarti data residual telah terdistribusi normal karena signifikansi sudah lebih dari 0,05. Analisis dapat dilanjutkan dengan menggunakan 62 sampel Perusahaan BUMN yang ada

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dengan uji Glejser bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke

pengamatan yang lain. Model regresi yang baik maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Dasar Pengambilan keputusan sebagai berikut :

- Tidak terjadi heteroskedastisitas, jika nilai *t* hitung lebih kecil dari *t* tabel dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05.
- Terjadi heteroskedastisitas, jika nilai *t* hitung lebih besar dari *t* tabel dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05

Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji glejser dapat dilihat pada table 4 berikut

Tabel 4
Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,264	,308		,857	,395
ROA t-1	1,978	,283	,944	6,998	,000
CR t-1	-,046	,021	-,389	-2,210	,031
ASSET GROWTH t-1	-,234	,064	-,308	-3,647	,001
FIRM SIZE t-1	,000	,022	,001	,007	,995

Sumber : Data diolah

Dari tabel 4 diatas hasil nilai signifikansi pada *Firm Size* lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan data tidak terjadi heteroskedastisitas, sedangkan nilai signifikansi variabel *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio*, *Asset Growth* lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan data terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Uji Autokorelasi dalam penelitian ini akan dilakukan dengan menggunakan Uji Durbin-Watson. Dasar pengambilan

keputusan ada tidaknya autokorelasi menurut Imam Ghozali (2013:111) yaitu:

- Jika $0 < d < dl$ maka tidak ada autokorelasi positif dengan keputusan ditolak.
- Jika $dl \leq d \leq du$ maka tidak ada autokorelasi positif dengan tidak ada keputusan.
- Jika $4 - dl < d < 4$ maka tidak ada korelasi negatif dengan keputusan ditolak.
- Jika $4 - du \leq d \leq -dl$ maka tidak korelasi negatif dengan tidak ada keputusan
- Jika $du < d < 4 - du$ maka tidak ada autokorelasi positif atau negatif dengan keputusan tidak ditolak.

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,774 ^a	,599	,571	,090749	2,201

Sumber : Data diolah

Hasil uji Durbin-Watson (DW-Test) dapat dilihat pada tabel 5 yang menunjukkan nilai DW sebesar 2,201. Nilai DW tersebut lebih besar dari 1,65 dan lebih kecil dari 2,35, maka nilai DW

tersebut tidak terjadi autokorelasi positif atau negatif.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel

bebas (independen). Suatu model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independennya. Dasar pengambilan keputusan untuk Uji Multikolinieritas pada penelitian ini adalah dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Kriteria dalam pengujian ini yaitu:

- Jika nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinieritas terhadap data yang diuji.
 - Jika nilai VIF 10 dan $VIF \geq 10$ maka terjadi multikolinieritas terhadap data yang diuji.
- Hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Coefficients ^a				Collinearity Statistics		
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	,264	,308		,857	,395		
	ROA t-1	1,978	,283	,944	6,998	,000	2,584	
	CR t-1	-,046	,021	-,389	-2,210	,031	4,402	
	ASSET GROWTH t-1	-,234	,064	-,308	-3,647	,001	1,015	
	FIRM SIZE t-1	,000	,022	,001	,007	,995	2,220	

Sumber : Data diolah

Dari tabel 6 diatas hasil perhitungan nilai tolerance menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai VIF dibawah 10, sehingga dapat di simpulkan bahwa dalam model regresi penelitian ini tidak terdapat problem multikolinieritas, maka model regresi layak digunakan.

Analisis Regresi Linier

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen ROA_{t-1} (X₁), *Current Ratio*_{t-1} (X₂), *Asset Growth*_{t-1} (X₃), *Firm Size*_{t-1} (X₄) terhadap variabel dependen DPR (Y), dengan persamaan yang dihasilkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	,264	,308		,857	,395
	ROA t-1	1,978	,283	,944	6,998	,000
	CR t-1	-,046	,021	-,389	-2,210	,031
	ASSET GROWTH t-1	-,234	,064	-,308	-3,647	,001
	FIRM SIZE t-1	,000	,022	,001	,007	,995

Sumber : Data diolah

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau variabel independen terhadap satu variabel dependen. Dengan melihat tabel diatas, dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$DPR = 0,264 + 1,978 ROA_{t-1} - 0,046 CR_{t-1} - 0,234 Asset Growth_{t-1} + 0,000 Firm Size_{t-1} + e$$

Berdasarkan model regresi dan tabel 7 diatas maka hasil regresi berganda dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Persamaan regresi linier berganda diatas diketahui mempunyai nilai konstanta sebesar 0,264. Besaran konstanta menunjukkan bahwa jika variabel-variabel independen diasumsikan konstan, maka variabel dependen yaitu DPR akan naik sebesar 0,264.
2. Koefisien variabel ROA = 1,978 berarti setiap kenaikan ROA sebesar 1 satuan akan menyebabkan kenaikan DPR sebesar 1,978.

3. Koefisien variabel CR = -0,046 berarti setiap turunnya CR sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan DPR sebesar -0,046.

4. Koefisien variabel *Asset Growth* = -0,234 berarti setiap turunnya *Asset Growth* sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan DPR sebesar -0,234.

5. Koefisien variabel Firm Size = 0,000 berarti setiap kenaikan Firm Size sebesar 1 satuan akan akan menyebabkan kenaikan DPR sebesar 0,000.

Uji F

Uji F digunakan untuk menguji fit atau tidak fit suatu model regresi yang dilihat dari nilai signifikansi. Suatu model regresi dikatakan fit jika nilai signifikansi dibawah 0,05. Sebaliknya jika nilai signifikansi di atas 0,05 maka model regresi dikatakan tidak fit. Berikut ini adalah hasil uji signifikan silmutan (uji F)

Tabel 8
Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,701	4	,175	21,271	,000 ^b
	Residual	,469	57	,008		
	Total	1,170	61			

Sumber : Data diolah

Dari hasil uji F diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi fit dan dapat digunakan untuk memprediksi *Dividend Payout Ratio* (DPR) atau dapat dikatakan bahwa *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio*, *Asset Growth*, *Firm Size* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Analisis koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh

kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Tujuan menghitung koefisien determinasi adalah untuk mengetahui variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai R² mempunyai interval antara 0 sampai dengan 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Semakin besar nilai R² (mendekati 1), maka hasil regresi tersebut semakin baik dan jika nilai R² mendekati 0, maka variabel independen secara keseluruhan tidak dapat menjelaskan variabel dependen.

Tabel 9
Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,774 ^a	,599	,571	,090749

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 9 diatas, nilai *R Square* adalah sebesar 0,571 atau sebesar 57,1% yang berarti bahwa kemampuan variabel independen *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio*, *Asset Growth*, *Firm Size* dalam menjelaskan variabel dependen *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah sebesar 57,1%. Nilai kolerasi (R) sebesar 0,774 atau sebesar 77,4% menunjukkan kolerasi atau keeratan hubungan antara variabel independen yaitu *Return On Asset*

(ROA), *Current Ratio*, *Asset Growth*, *Firm Size* terhadap variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah 77,4%.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t untuk melihat signifikansi dari pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel lain bersifat konstan. Uji t ini digunakan untuk menguji hipotesis 1 sampai dengan hipotesis 4.

Tabel 10
Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	,264	,308		,857	,395
	ROA t-1	1,978	,283	,944	6,998	,000
	CR t-1	-,046	,021	-,389	-2,210	,031
	ASSET GROWTH t-1	-,234	,064	-,308	-3,647	,001
	FIRM SIZE t-1	,000	,022	,001	,007	,995

Sumber : Data diolah

Return on Asset (ROA)

Pada variabel *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai t sebesar 6,998 dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena itu nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) maka H_0 ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini menggambarkan H_{11} yang menyatakan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Current Ratio

Pada variabel *Current Ratio* memiliki nilai t sebesar -2,210 dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,031. Oleh karena itu nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 ($0,031 < 0,05$) maka H_0 ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hal ini menggambarkan H_{12} yang menyatakan *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Asset Growth

Pada variabel *Asset Growth* memiliki nilai t sebesar -3,647 dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,001. Oleh karena itu nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 ($0,001 < 0,05$) maka H_0

ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa *Asset Growth* berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hal ini menggambarkan H_{13} yang menyatakan *Asset Growth* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Firm Size

Pada variabel *Firm Size* memiliki nilai t sebesar 0,007 dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,995. Oleh karena itu nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 ($0,995 > 0,05$) maka H_0 diterima, maka dapat disimpulkan bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hal ini menggambarkan H_{04} yang menyatakan *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Pengaruh Return on Asset (ROA) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)

Return On Asset (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut). Dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan. Jadi, keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *Dividend Payout Ratio* (DPR). Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai

dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini berarti bahwa semakin tinggi nilai *Return On Asset* (ROA) maka akan memberi pengaruh terhadap kenaikan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan BUMN. Sebaliknya apabila nilai *Return On Asset* (ROA) turun maka akan berpengaruh terhadap penurunan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan BUMN.

Hasil penelitian ini mendukung hasil dari penelitian sebelumnya yang dilakukan, Laili, dkk (2015), Samrotun (2015), Utami (2015), Widhichayono dan Sudiyatno (2015), Ano, dkk (2014), Saeed, dkk (2014), Komrattanapanya (2013), Widhianningrum (2013), Pribadi, dkk (2012) yang menunjukkan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Namun penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Putri dan Widodo (2016), Laim, dkk (2015), Rizaldi (2013) yaitu dalam hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Current Ratio merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan dalam memprediksi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya yang harus segera dipenuhi yang biasa disebut likuiditas. Tinggi rendahnya rasio ini akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam membuat suatu kebijakan dividen yang merupakan kebijakan untuk pembagian dividen didalam suatu perusahaan.

Semakin tinggi rasio ini maka dapat diperkirakan bahwa kewajiban lancar perusahaan dapat dibayar. Sebaliknya, ketika nilai likuiditas menunjukkan tingkat

yang rendah, maka manajemen akan cenderung menahan laba untuk diinvestasikan kembali sehingga perusahaan dapat tetap berjalan. Hal ini menyebabkan hanya sedikit atau bahkan tidak ada laba yang dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Sehingga semakin tinggi nilai likuiditas suatu perusahaan maka besar kemungkinan bahwa tingkat pengembalian atas investasi berupa dividen akan dapat dibagikan. Sebaliknya, semakin rendah nilai likuiditas maka kecil kemungkinan perusahaan akan melakukan distribusi laba baik sebagian maupun seluruhnya kepada para pemegang saham atau investor.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini berarti bahwa semakin tinggi nilai *Current Ratio* maka akan memberi pengaruh terhadap kenaikan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan BUMN. Sebaliknya apabila nilai *Current Ratio* turun maka akan berpengaruh terhadap penurunan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan BUMN.

Hasil penelitian ini mendukung hasil dari penelitian sebelumnya yang dilakukan Mertayani, dkk (2015), Samrotun (2015), Imran (2011) yang menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Namun penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Eltya, dkk (2016), Mehta (2012) yaitu dalam hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Pengaruh *Asset Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Asset Growth Menunjukkan pertumbuhan asset dimana asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Apabila harga saham naik, maka investor akan bertambah dan laba akan bertambah. Peningkatan laba tersebut juga akan menyebabkan pertumbuhan aset meningkat. Apabila pertumbuhan aset

meningkat, maka akan dibutuhkan banyak dana untuk membiayai pertumbuhan tersebut sehingga *Dividend Payout Ratio* (DPR) menjadi kecil.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Asset Growth* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini berarti bahwa semakin tinggi nilai *Asset Growth* maka akan memberi pengaruh terhadap kenaikan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan BUMN. Sebaliknya apabila nilai *Asset Growth* turun maka akan berpengaruh terhadap penurunan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan BUMN.

Hasil penelitian ini mendukung hasil dari penelitian sebelumnya yang dilakukan Febrianto (2013), Rizaldi (2013) yang menunjukkan bahwa *Asset Growth* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Namun penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Swastyastu, dkk (2014), Samrotun (2015), Laim, dkk (2015) yaitu dalam hasil penelitian menunjukkan bahwa *Asset Growth* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Firm size menjelaskan bahwa suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru atau yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal.

Apabila harga saham naik, maka investor akan bertambah dan menyebabkan laba perusahaan juga bertambah. Semakin tinggi laba, maka ukuran perusahaan akan semakin besar. Perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru atau yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana

yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini berarti bahwa semakin rendah nilai *Firm Size* maka akan memberi pengaruh terhadap penurunan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan BUMN. Sebaliknya apabila nilai *Firm Size* kenaikan maka akan berpengaruh terhadap naiknya nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan BUMN.

Hasil penelitian ini mendukung hasil dari penelitian sebelumnya yang dilakukan Laim, dkk (2015), Samrotun (2015), Rizaldi (2013) yang menunjukkan bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Namun penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Utami (2015), Prawira, dkk (2014), Kapoor (2010) yaitu dalam hasil penelitian menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

KESIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN, DAN KETERBATASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel Return On Asset (ROA), Current Ratio, Asset Growth, *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Sampel yang digunakan dalam penelitian berjumlah 62 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015. Data yang digunakan pada penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terpublikasikan di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini melakukan pengujian menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis linier berganda. Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan

sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

Berdasarkan hasil uji t penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini berarti bahwa semakin tinggi nilai *Return On Asset* (ROA) maka akan memberi pengaruh terhadap kenaikan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan BUMN. Sebaliknya apabila nilai *Return On Asset* (ROA) turun maka akan berpengaruh terhadap penurunan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan BUMN.

Hasil penelitian ini juga mendukung hasil dari penelitian sebelumnya yang dilakukan, Laili, dkk (2015), Samrotun (2015), Utami (2015), Widhichayono dan Sudiyatno (2015), Ano, dkk (2014), Saeed, dkk (2014), Komrattanapanya (2013), Widhianningrum (2013), Pribadi, dkk (2012) yang menunjukkan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Namun penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Putri dan Widodo (2016), Laim, dkk (2015), Rizaldi (2013) yaitu dalam hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Berdasarkan hasil uji t penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini berarti bahwa semakin tinggi nilai *Current Ratio* maka akan memberi pengaruh terhadap kenaikan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan BUMN. Sebaliknya apabila nilai *Current Ratio* turun maka akan berpengaruh terhadap penurunan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan BUMN.

Hasil penelitian ini juga mendukung hasil dari penelitian sebelumnya yang dilakukan Mertayani, dkk (2015), Samrotun (2015), Imran (2011) yang menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout*

Ratio (DPR). Namun penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Eltya, dkk (2016), Mehta (2012) yaitu dalam hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Berdasarkan hasil uji t penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Asset Growth* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini berarti bahwa semakin tinggi nilai *Asset Growth* maka akan memberi pengaruh terhadap kenaikan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan BUMN. Sebaliknya apabila nilai *Asset Growth* turun maka akan berpengaruh terhadap penurunan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan BUMN.

Hasil penelitian ini juga mendukung hasil dari penelitian sebelumnya yang dilakukan Febrianto (2013), Rizaldi (2013) yang menunjukkan bahwa *Asset Growth* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Namun penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Swastyastu, dkk (2014), Samrotun (2015), Laim, dkk (2015) yaitu dalam hasil penelitian menunjukkan bahwa *Asset Growth* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Berdasarkan hasil uji t penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini berarti bahwa semakin rendah nilai *Firm Size* maka akan memberi pengaruh terhadap penurunan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan BUMN. Sebaliknya apabila nilai *Firm Size* kenaikan maka akan berpengaruh terhadap naiknya nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan BUMN.

Hasil penelitian ini juga mendukung hasil dari penelitian sebelumnya yang dilakukan Laim, dkk (2015), Samrotun (2015), Rizaldi (2013) yang menunjukkan bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Namun penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Utami (2015), Prawira, dkk (2014), Kapoor (2010) yaitu dalam hasil penelitian menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Tidak berpengaruhnya *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) disebabkan oleh ukuran perusahaan BUMN yang berbeda-beda dan juga sektor perusahaan yang tidak sama, hal ini bisa dilihat di deskripsi *Firm Size* berdasarkan tahun periode 2011-2015.

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Adapun keterbatasan tersebut yaitu banyaknya perusahaan BUMN yang tidak sesuai kriteria yang telah ditentukan mengakibatkan berkurangnya sampel yang cukup banyak, sehingga diperoleh sampel 13 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), berdasarkan nilai koefisiensi determinasi sebesar 0,571 yang berarti bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 57% berarti masih ada variabel lain yang mempengaruhi DPR.

Berdasarkan beberapa keterbatasan dalam penelitian yang telah diuraikan di atas, maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya yaitu sebaiknya menggunakan sampel perusahaan yang lain yang masih jarang diteliti dan lebih rutin dalam membayarkan dividennya sehingga jumlah sampel yang digunakan akan lebih banyak, sebaiknya riset yang akan datang tidak menggunakan ROA tetapi ROE, sebaiknya menambahkan variabel-variabel lain yang diprediksi dapat berhubungan dengan kebijakan dividen sehingga dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih luas

DAFTAR RUJUKAN

Ano, R. R., Murni, S., & Van Rate, P. 2014. "Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap *Devidend*

Payout Ratio Pada Subsektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013." *Jurnal EMBA Universitas Sam Ratulangim, Manado*. 884-894.

Efferin, Sukojo. (2008), Metode Penelitian akuntansi, Mengungkapkan Fenomena Dengan Pendekatan Kuantitatif dan kualitatif, Yogyakarta: Graha Ilmu.

Eltya, S., & Azizah, D. F. 2016. "Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, *Profitabilitas* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)." *Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya, Malang*. Vol. 38, No. 2: 55-62.

Febrianto, D. W. 2013. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Membagikan Dividen Tunai di BEI Tahun 2008–2011)." *Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Dian Nuswantoro, Semarang*. 1-21.

Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Progam IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.

Imran, Kashif. 2011. "*Determinants of dividend payout policy: A case of Pakistan engineering sector.*" *The Romanian Economic Journal* 41: 47-60.

Kapoor, Sujata, Kanwal Anil, and Anil Misra. 2010. "*Dividend policy*

- determinants of Indian FMCG sector: A factorial analysis.*" *Journal of Modern Accounting and Auditing*. Vol. 6, No. 9: 50-64.
- Komrattanapanya, Pornumpai, and Phassawan Suntraruk. 2013. "Factors Influencing Dividend Payout in Thailand: A Tobit Regression Analysis." *International journal of accounting and financial reporting*. Vol. 3, No. 2: 255-268.
- Laili, M., Darmawan, N. A. S., & Sinarwati, N. K. 2015. "Pengaruh Debt To Equity Ratio, Kepemilikan Manajerial, Return On Assets, Dan Current Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013)," *E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi, Singaraja*. Vol. 3, No. 1: 1-11.
- Laim, W., Nangoy, S. C., & Murni, S. 2015. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia." *Jurnal EMBA Universitas Sam Ratulangi, Manado*. 1129-1140.
- Laksono, Bagus. 2006. "Anlisis Pengaruh Return On Asset, Sales Growth, Asset Growth, Cash Flow dan Likuiditas terhadap Dividend Payout Ratio perbandingan pada perusahaan Multi National Company dan Domestic Corporation yang listed di bursa Efek Jakrta Peride 2002-2004)." Tesis. Universitas Diponegoro.
- Lestari, Maharani Ika dan Toto Sugiharto. 2007. "Kinerja Bank Devisa Dan Bank Non Devisa Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil)." 21-22 Agustus, Vol.2. Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma.
- Mehta, Anupam. 2012. "An empirical analysis of determinants of dividend policy-evidence from the UAE companies." *Global Review of Accounting and Finance, UEA*. Vol. 3, No. 1: 18-31.
- Mertayani, P. S., Darmawan, N. A. S., dan Werastuti, D. N. S. 2015. "Analisis Pengaruh Net Profit Margin, Debt Equity Ratio, Current Ratio dan Ukuran Perusahaan Terhadap Dividend Payout Ratio "(Studi Kasus Pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013)"." *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi SI) Universitas Pendidikan Ganesha, Singaraja*. Vol. 3, No. 1: 1-13.
- Prastowo. 2011. Analisis laporan keuangan konsep dan aplikasi. Edisi ketiga Yogyakarta : sekolah tinggi ilmu manajemen YKPN.
- Prawira, I. Y. 2014. "Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya, Malang*. Vol. 15, No. 1: 1-7.
- Pribadi, A. S., & Sampurno, R. D. 2012. "Analisis Pengaruh Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, Dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio." *Diponegoro Journal Of*

Management, Semarang. Vol. 1,
No. 1: 121-211.

Cetakan Pertama, Edisi Keempat.
BPFE, Yogyakarta.

- Puspita, Fira. 2009. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007)." Tesis yang dipublikasikan.
- Putri, F. V., & Widodo, A. 2016. "Pengaruh ROA, DER, DAN AG Terhadap DPR Perusahaan Pertambangan BEI 2010-2014." *ECODEMICA Universitas Telkom*. Vol. 4, No. 1: 56-62.
- Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan (Edisi 4)*. Yogyakarta: BPFE.
- Rizaldi, A. M. N. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011. *Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Dian Nuswantoro, Semarang*: 1-12.
- Saeed, Rashid, et al. 2014. "*Determinants of Dividend Payouts in Financial Sector of Pakistan*." *Journal of Basic and Applied Scientific Research, Pakistan*: 33-42.
- Salim, Ubud. 2011. *Manajemen Keuangan strategik*. UB Press, Malang.
- Samrotun, Y. C. 2015. "Kebijakan Dividen Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya." *Paradigma Universitas Islam Batik, Surakarta*. Vol. 13, No. 1: 92-103.
- Sartono, Agus R. 2001. *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi*,
Cetakan Pertama, Edisi Keempat.
BPFE, Yogyakarta.
- Sutrisno. 2001. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Ekonosia, Yogyakarta.
- Swastyastu, M. W., Yuniarta, G. A., Atmadja, A. T. 2014. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend Payout Ratio* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)." *E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi, Singaraja*. Vol. 2. No. 1: 1-12.
- Utami, G. K., & Robin, R. 2015 "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Rasio Pembayaran Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen Universitas Internasional ,Batam*. Vol.15, No. 1: 41-58.
- Widhianingrum, Purweni. 2015. "Pengaruh Biaya Agensi, Kesempatan Investasi, Hutang, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Dividend Payout Ratio*." *Assets: Jurnal Akuntansi dan Pendidikan IKIP PGRI, Madiun*. Volume 2, Nomor 1: 1-17.
- Widhichayono, S., & Sudiyatno, B. 2015. "Determinan Kebijakan Dividend Perusahaan Non Keuangan (Studi Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013)." *Jurnal Bisnis dan Ekonomi Universitas Stikubank, Semarang*. Vol. 22, No. 2: 171-187.