

**ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN  
PEMERINTAH SEBAGAI VARIABEL MOD-  
ERASI TERHADAP PENGARUH *CASH FLOW*  
DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* PADA  
KEBIJAKAN DIVIDEN  
(Studi Empiris pada Perusahaan BUMN *Go Public*  
Periode 2014-2018)**

**SKRIPSI**

DIAJUKAN UNTUK MEMENUHI PERSYARATAN  
MEMPEROLEH GELAR SARJANA (S1)



**FAIQOH MABRUK**

**2016.69.10.0014**

**PROGRAM STUDI ADMINISTRASI BISNIS  
FAKULTAS ILMU SOSIAL ILMU POLITIK  
UNIVERSITAS YUDHARTA PASURUAN**

**2020**

**ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN  
PEMERINTAH SEBAGAI VARIABEL MOD-  
ERASI TERHADAP PENGARUH *CASH FLOW*  
DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* PADA  
KEBIJAKAN DIVIDEN  
(Studi Empiris pada Perusahaan BUMN *Go Public*  
Periode 2014-2018)**

**SKRIPSI**

DIAJUKAN UNTUK MEMENUHI PERSYARATAN  
MEMPEROLEH GELAR SARJANA (S1)



**FAIQOH MABRUK**

**2016.69.10.0014**

**PROGRAM STUDI ADMINISTRASI BISNIS  
FAKULTAS ILMU SOSIAL ILMU POLITIK  
UNIVERSITAS YUDHARTA PASURUAN**

**2020**

## TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Analisis Pengaruh Kepemilikan Pemerintah sebagai Variabel Moderasi terhadap Pengaruh *Cash Flow* dan *Investment Opportunity Set* pada Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan BUMN *Go Public* Periode 2014-2018)

Disusun oleh : Faiqoh Mabruk  
NIM : 201669100014  
Fakultas : Ilmu Sosial Ilmu Politik  
Jurusan : Administrasi Bisnis  
Konsentrasi : Keuangan

Telah diperiksa dan disetujui untuk dipertahankan  
di depan tim penguji

Pasuruan, 24 Juli 2020

Menyetujui,

Kaprodi,

Pembimbing,



**(Nur Ajizah, S.Sos., M.AB)**  
NIK. 0691502001

**(Nur Ajizah, S.Sos., M.AB)**  
NIK. 0691502001

## TANDA PENGESAHAN

TELAH DIPERTAHANKAN DI DEPAN MAJELIS PENGUJI SKRIPSI,  
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK UNIVERSITAS  
YUDHARTA PASURUAN, PADA :

HARI : SABTU

TANGGAL : 25 JULI 2020

JAM : 08.00

JUDUL : ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN PEMERINTAH SE-  
BAGAI VARIABEL MODERASI TERHADAP PENGARUH  
*CASH FLOW* DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* PADA  
KEBIJAKAN DIVIDEN (STUDI EMPIRIS PADA PERUS-  
AHAN BUMN *GO PUBLIC* PERIODE 2014-2018)

## DINYATAKAN LULUS

MAJELIS PENGUJI

KETUA PENGUJI



Dr. Kholid Murtadlo, SE., ME  
NIP.Y.0690203006

ANGGOTA PENGUJI




Nur Rohmad Nuzli, S.Sos., M.AB  
NIP.Y.0691103044

MENGESAHKAN

Dekan Fakultas Ilmu Sosial Ilmu Politik



  
Any Uryatul Wusko, S.Sos., M.AB  
NIP.Y.0691103037

## PERNYATAAN KEASLIAN TULISAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Faiqoh Mabruk  
NIM : 201669100014  
Fakultas : Ilmu Sosial Ilmu Politik  
Program Studi : Administrasi Bisnis

Menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa proposal skripsi yang saya tulis ini benar-benar merupakan hasil karya sendiri; bukan merupakan pengambilalihan tulisan atau pikiran orang lain yang saya akui sebagai hasil tulisan atau pikiran saya sendiri.

Apabila di kemudian hari terbukti atau dapat dibuktikan proposal skripsi ini hasil jiplakan, maka saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut.

Pasuruan, 24 Juli 2020

Yang membuat pernyataan,

Tanda tangan



Faiqoh Mabruk

**HALAMAN PERSEMBAHAN**

**Skripsi ini kutujukan kepada  
Ayahanda dan Ibunda tercinta,  
dan Adikku tersayang,  
serta Teman-Teman Seangkatan  
Administrasi Bisnis 2016**

# **MOTTO :**

**Jangan pernah lelah dalam menjalani  
sebuah proses,  
Karena dalam mencapai keberhasilan,  
Melaluinya tidaklah mudah.  
Siapa yang bersungguh-sungguh,  
Dialah yang akan mendapatkan  
keberhasilan itu.**

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan pemerintah sebagai variabel moderasi terhadap pengaruh *cash flow* dan *investment opportunity set* pada kebijakan dividen. Objek penelitian adalah perusahaan BUMN *go public* periode 2014-2018. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Sampel penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan menggunakan analisis PLS untuk menguji data.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan diantaranya yaitu, pertama, *Cash Flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Kedua, *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Ketiga, pengaruh antara *Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen dengan Kepemilikan Pemerintah sebagai variabel moderasi tidak memperkuat hubungan tersebut. Keempat, pengaruh antara *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen dengan Kepemilikan Pemerintah sebagai variabel moderasi juga tidak memperkuat hubungan diantara keduanya.

Kata kunci : Kepemilikan Pemerintah, *Cash Flow*, *Investment Opportunity Set*, Kebijakan Dividen, dan BUMN.



## **ABSTRACT**

*This study discusses the effect of government ownership on cash flow variables and investment opportunities set for dividend policy. The object of research is the state-owned company go public in 2014-2018. This type of research used in this research is quantitative research methods. This research sample uses purposive sampling and uses PLS analysis to implement data.*

*Based on the results of research conducted including, first, Cash Flow does not significantly influence Dividend Policy. Second, the Investment Opportunity Set has no significant effect on the Dividend Policy. Third, the influence of Cash Flow on Dividend Policy and Government Ownership as a moderating variable does not strengthen the relationship. Fourth, the influence between Investment Opportunity Set on Dividend Policy and Government Ownership as a moderating variable also does not strengthen the relationship between the two.*

*Keywords : Government Ownership, Cash Flow, Investment Opportunity Set, Dividend Policy, and State-owned Company.*

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kami panjatkan ke hadirat Allah SWT, berkat rahmat dan karunia-Nya akhirnya penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi dengan judul **“Analisis Pengaruh Kepemilikan Pemerintah sebagai Variabel Moderasi terhadap Pengaruh *Cash Flow* dan *Investment Opportunity Set* pada Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan BUMN *Go Public* Periode 2014-2018)”**.

Tujuan penulisan skripsi ini adalah sebagai syarat akademis dalam memperoleh gelar Sarjana Administrasi Bisnis (S.AB) pada Fakultas Ilmu Sosial Ilmu Politik Universitas Yudharta Pasuruan.

Sehubungan dengan itu, penulis menyampaikan penghargaan dan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Rektor Universitas Yudharta Pasuruan Dr. Kholid Murtadlo, SE., ME.
2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial Ilmu Politik Ibu Any Urwatul Wusko, S.Sos., M.AB.
3. Ketua Program Studi Administrasi Bisnis Ibu Nur Ajizah, S.Sos., M.AB.
4. Dosen Pembimbing Ibu Nur Ajizah, S.Sos., M.AB yang telah bersedia meluangkan waktu, memberikan pengarahannya, dan bimbingan dalam penulisan proposal skripsi ini.
5. Keluarga tercinta yang telah memberikan do'a, semangat, dan motivasi bagi penulis.

6. Seluruh teman-teman mahasiswa Administrasi Bisnis angkatan 2016 yang telah banyak membantu penulis memberikan dukungan dalam menyusun proposal skripsi hingga selesai.

Semoga segala bantuan yang telah diberikan kepada penulis mendapat balasan yang setimpal dari Allah SWT. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan mengingat keterbatasan pengetahuan yang penulis peroleh sampai saat ini. Demi kesempurnaan skripsi ini, penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun.

Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Pasuruan, 24 Juli 2020

Penulis

## DAFTAR ISI

SAMPUL DEPAN .....	i
SAMPUL DALAM .....	ii
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI .....	iii
TANDA PENGESAHAN .....	iv
PERNYATAAN KEASLIAN TULISAN .....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	vi
MOTTO .....	vii
ABSTRAK .....	viii
<i>ABSTRACT</i> .....	ix
KATA PENGANTAR .....	x
DAFTAR ISI .....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN .....	xvii
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Perumusan Masalah .....	15
1.3 Tujuan Penelitian .....	15
1.4 Manfaat Penelitian .....	16
1.5 Manfaat Teoritis .....	16
1.6 Manfaat Praktis .....	16
BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....	17
2.1 Kajian Teoritik .....	17
2.1.1 <i>Cash Flow</i> (Arus Kas) .....	17
2.1.2 <i>Investment Opportunity Set</i> .....	21
2.1.3 Kepemilikan Pemerintah .....	26
2.1.4 Kebijakan Dividen .....	28

2.2	Penelitian Terdahulu .....	38
2.3	Pengaruh Antar Variabel, Hipotesis, dan Model Hipotesis Penelitian .....	56
2.3.1	Pengaruh Antar Variabel .....	56
2.3.2	Hipotesis dan Model Hipotesis Penelitian .....	61
BAB III METODE PENELITIAN .....		63
3.1	Jenis Penelitian .....	63
3.2	Lokasi Penelitian .....	63
3.3	Variabel dan Pengukuran .....	63
3.3.1	Definisi Operasional Variabel .....	63
3.4	Populasi dan Sampel .....	69
3.4.1	Teknik Penentuan Sampel .....	70
3.5	Teknik Pengumpulan Data .....	70
3.6	Teknik Analisis .....	71
3.6.1	Analisis Statistik Deskriptif .....	71
3.6.2	Analisis Statistik Inferensial .....	71
3.6.3	Uji Moderasi .....	75
3.6.4	Model Uji Hipotesis Penelitian .....	77
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....		78
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian .....	78
4.1.1	Bursa Efek Indonesia .....	78
4.1.2	Sejarah Bursa Efek Indonesia .....	79
4.2	Gambaran Umum Perusahaan Sampel .....	82
4.3	Hasil Analisis Statistik Deskriptif .....	95
4.3.1	Konstruk Formatif Variabel <i>Cash Flow</i> ( $X_1$ ) .....	95
4.3.2	Konstruk Reflektif Variabel <i>Investment Opportunity Set</i> ( $X_2$ ) .....	99
4.3.3	Konstruk Reflektif Variabel Kepemilikan Pemerintah ( $X_3$ ) .....	103
4.3.4	Konstruk Reflektif Variabel Kebijakan Dividen ( $Y$ ) .....	105
4.4	Hasil Analisis Statistik Inferensial .....	109
4.4.1	Evaluasi Model Pengukuran ( <i>Outer Model</i> ) .....	109
4.4.2	Evaluasi Model Struktural ( <i>Inner Model</i> ) .....	114

4.5	Pembahasan .....	117
4.5.1	Pengaruh <i>Cash Flow</i> terhadap Kebijakan Dividen .....	117
4.5.2	Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Kebijakan Dividen .....	118
4.5.3	Pengaruh <i>Cash Flow</i> terhadap Kebijakan Dividen dengan Kepemilikan Pemerintah sebagai Variabel Moderasi .....	120
4.5.4	Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Kebijakan Dividen dengan Kepemilikan Pemerintah sebagai Variabel Moderasi .....	121
BAB V PENUTUP .....		123
5.1	Kesimpulan .....	123
5.2	Saran .....	124
DAFTAR PUSTAKA .....		125
LAMPIRAN .....		127
CURRICULUM VITAE (CV) .....		140

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel</b>	<b>Keterangan</b>	<b>hal</b>
1.	: Hasil Penelitian Terdahulu .....	9
2.	: Penelitian Terdahulu .....	51
3.	: Definisi Operasional Variabel .....	68
4.	: Teknik Penentuan Sampel .....	70
5.	: Perubahan Arus Kas Operasi (PAO) .....	94
6.	: Perubahan Arus Kas Investasi (PAI) .....	95
7.	: Perubahan Arus Kas Pendanaan (PAP) .....	97
8.	: <i>Market to Book Value of Equity</i> (MVBVE) .....	98
9.	: <i>Earning to Price</i> (EP) .....	100
10.	: <i>Capital Expenditure to Market Value Assets</i> (CAPBVA) .....	101
11.	: Kepemilikan Pemerintah (GOV) .....	103
12.	: <i>Dividend per Share</i> (DPS) .....	104
13.	: <i>Dividend Yield</i> (DY) .....	105
14.	: <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) .....	107
15.	: <i>Composite Reliability</i> .....	110
16.	: <i>Cronbachs Alpha</i> .....	110
17.	: <i>Composite Reliability</i> .....	112
18.	: <i>Cronbachs Alpha</i> .....	112
19.	: <i>Average Variance Extracted</i> .....	112
20.	: <i>R Square</i> .....	114
21.	: <i>Path Coefficients</i> (mean, STDEV, T Statistik).....	114

## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar</b>	<b>Keterangan</b>	<b>hal</b>
1.	Kerangka Konseptual Penelitian Sumekar (2018) .....	39
2.	Kerangka Konseptual Penelitian Jayati (2014) .....	40
3.	Kerangka Konseptual Penelitian Haryetti dan Ekayanti (2012) .....	41
4.	Kerangka Konseptual Penelitian Harismansyah (2016) .....	42
5.	Kerangka Konseptual Penelitian Hidayati, Danial, dan Jhoansyah (2019) .....	43
6.	Kerangka Konseptual Penelitian Wuisan, Randa, dan Lukman (2018) .....	45
7.	Kerangka Konseptual Penelitian Djasuli, dkk., (2013) .....	46
8.	Kerangka Konseptual Penelitian Rahmawati, dkk., (2014) .....	47
9.	Kerangka Konseptual Penelitian Muttaqin, (2018) .....	48
10.	Kerangka Konseptual Penelitian Farisah, (2015) .....	49
11.	Model Hipotesis Penelitian Mabruk (2020) .....	62
12.	Model Uji Hipotesis Penelitian Mabruk (2020) .....	76
13.	<i>Output SmartPLS</i> .....	108
14.	<i>Output SmartPLS</i> .....	109
15.	<i>Output Moderating SmartPLS</i> .....	111
16.	<i>Output Bootstrapping SmartPLS</i> .....	113



## DAFTAR LAMPIRAN

<b>Lampiran</b>	<b>Keterangan</b>	<b>hal</b>
1.	: Data <i>Input SmartPLS 3.0</i> .....	126
2.	: Data Arus Kas Operasi Perusahaan BUMN .....	127
3.	: Data Arus Kas Investasi Perusahaan BUMN .....	128
4.	: Data Arus Kas Pendanaan Perusahaan BUMN .....	129
5.	: Data <i>Market to Book Value of Equity</i> Perusahaan BUMN .....	130
6.	: Data <i>Earning to Price</i> Perusahaan BUMN .....	131
7.	: Data <i>Capital Expenditure to Market Value of Assets</i> Perusahaan BUMN .....	132
8.	: Data Kepemilikan Pemerintah Perusahaan BUMN .....	133
9.	: Data <i>Dividend per Share</i> Perusahaan BUMN .....	134
10.	: Data <i>Dividend Yield</i> Perusahaan BUMN .....	135
11.	: Data <i>Dividend Payout Ratio</i> Perusahaan BUMN .....	136
12.	: <i>Output SmartPLS 3.0 (R Square)</i> .....	136
13.	: <i>Output SmartPLS 3.0 (Model Pengukuran)</i> .....	137
14.	: <i>Output SmartPLS 3.0 (Bootstrapping)</i> .....	137
15.	: <i>Output SmartPLS 3.0 (Validitas dan Reliabilitas Konstruk)</i> .....	138
16.	: <i>Output SmartPLS 3,0 (Mean, STDEV, T-Statistik)</i> .....	138
17.	: Daftar Nama Perusahaan BUMN .....	138