



**PERBEDAAN KEBIJAKAN PEMBAYARAN DIVIDEN
PADA PERUSAHAAN KEPEMILIKAN PEMERINTAH
DI INDONESIA**

**(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2008-2017)**

SKRIPSI

**Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
pada Universitas Negeri Semarang**

Oleh

Pavita Bayu Permata Putri

NIM 7311415079

JURUSAN MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

2020

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi ini telah disetujui oleh pembimbing untuk diajukan ke sidang panitia ujian skripsi pada :

Hari : Kamis

Tanggal : 23 Januari 2020

Mengetahui,



Manajemen

Pinandono, S.E., M.M., Ph.D.

NIP: 197311092005011001

Dosen Pembimbing

Dr. Arief Yulianto, S.E., M.M.

NIP: 197507262000121001

PENGESAHAN KELULUSAN

Skripsi ini telah dipertahankan di depan Sidang Panitia Ujian Skripsi Fakultas
Ekonomi Universitas Negeri Semarang pada:

Hari : Jumat

Tanggal : 31 Januari 2020

Dosen Penguji I



Dr. Dwi Cahyaningdyah, S.E., M.Si.

NIP. 197504042006042001


Dosen Penguji II



Andhi Wijayanto, S.E., M. M.

NIP. 198306172008121003

Dosen Penguji III



Dr. Arief Yulianto, S.E., M.M.

NIP. 197507262000121001

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi



s. Hori Yanto, M.B.A., Ph.D.

NIP. 196307181987021001

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Pavita Bayu Permata Putri

NIM : 7311415079

Tempat Tanggal Lahir : Tulungagung, 19 Juli 1997

Alamat : Jalan Bayu Prasetya Utara No 32 RT 04 / RW 03

Kota Semarang, 50115

Menyatakan bahwa yang tertulis di dalam skripsi ini benar-benar hasil karya saya sendiri, bukan jiplakan dari karya tulis orang lain, baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila dikemudian hari skripsi ini adalah hasil jiplakan karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 23 Januari 2020



Pavita Bayu Permata Putri

NIM. 7311415079

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Motto

**“Maka sesungguhnya bersama kesulitan
itu ada kemudahan. Sesungguhnya
bersama kesulitan itu ada kemudahan”**

(Q.S. Al-Insyirah : 5-6)

Persembahan

**Skripsi ini saya persembahkan
kepada:**

- 1. Kedua orang tuaku, Alm.
Bapak Bibin Bagas Birawanto
dan Ibu Ana Yuliah Rahmawati
serta adikku yang senantiasa
memberikan perhatian dan
limpahan kasih sayang untuk
saya, serta semua teman-teman
yang selalu mendukung saya
dalam suka maupun duka.**
- 2. Almamaterku Universitas
Negeri Semarang.**

PRAKATA

Puji syukur atas kehadiran Tuhan Yang Maha Esa yang telah senantiasa melimpahkan berkat, rahmat, hidayah serta inayahnya sehingga skripsi yang berjudul **“Pengaruh Kepemilikan Pemerintah Terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017”** dapat terselesaikan dengan baik dan lancar.

Skripsi ini tidak lepas dari berbagai pihak yang telah memberikan bimbingan, dukungan, saran baik secara moril maupun materil dan baik secara langsung maupun tidak langsung sehingga penulis dapat menyusun skripsi ini dengan baik. Oleh karena itu, dengan ketulusan hati penulis ingin menyampaikan terimakasih kepada :

1. Prof. Dr. Fathur Rokhman, M. Hum. Rektor Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan kesempatan untuk menuntut ilmu hingga menyelesaikan studi strata satu di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
2. Drs. Heri Yanto, M.B.A., Ph.D. Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan kesempatan dan fasilitas untuk mengikuti perkuliahan program studi Manajemen S1 di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
3. Dorojatun Prihandono, S.E., M.M., Ph.D. Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan izin penelitian untuk menyusun skripsi ini.

4. Dr Dwi Cahyaningdyah, S. E., M.Si, Kepala Laboratorium Manajemen Universitas Negeri Semarang, Dosen Penguji yang telah meluangkan waktu untuk menguji hasil skripsi ini supaya menjadi lebih baik dan benar
5. Andhi Wijayanto S.E., M.M, Sekretaris Jurusan Manajemen Universitas Negeri Semarang, Dosen Penguji yang telah meluangkan waktu untuk menguji hasil skripsi ini supaya menjadi lebih baik dan benar.
6. Dr. Arief Yulianto, S.E., M.M. Dosen Pembimbing yang dengan tulus dan sabar dalam membimbing, memberikan masukan serta kepercayaan kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini.
7. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Pengajar dan Staff Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan banyak ilmu pengetahuan selama mengikuti perkuliahan.
8. Fara Kartika Sari, Fatima Tri Agustin, dan Rafila Nuhamida Kusuma Nadifa yang rela menemani saat suka maupun duka dan telah memberikan motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Dyego Mei Astuti dan Muhammad Khaeril Anam yang telah membantu, menemani dan memberi semangat dalam penyusunan skripsi ini.

Semarang, 23 Januari 2020



Pavita Bayu Permata Putri

NIM 7311415079

SARI

Putri, Pavita Bayu Permata. 2020. “Pengaruh Kepemilikan Pemerintah Terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017”. Skripsi. Jurusan Manajemen. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Semarang. Pembimbing: Dr. Arief Yulianto, S.E., M.M.

Kata kunci : Kepemilikan Pemerintah, Kebijakan Pembayaran Dividen

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisa perbedaan rata-rata kebijakan pembayaran dividen dengan kepemilikan pemerintah pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017. Penelitian sebelumnya masih menunjukkan perbedaan hasil penelitian atau hasil yang tidak konsisten antara satu penelitian dengan penelitian lain.

Jenis penelitian ini adalah eksplanatori dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kebijakan pembayaran dividen sebagai variabel dependen dan Kepemilikan Pemerintah sebagai variabel independen. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu metode *purposive sampling*, sehingga didapatkan sampel sebanyak 1.753. Metode analisis data yang digunakan yaitu analisis deskriptif dan model regresi variabel dummy analisis varians (anova). Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Eviews 9.

Hasil penelitian menunjukkan rata-rata kebijakan pembayaran dividen yang dilakukan kepemilikan pemerintah lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan pemerintah. Hal ini mengindikasikan bahwa adanya kepemilikan pemerintah maka jumlah dividen yang dibagikan akan meningkat.

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa kepemilikan pemerintah memberikan rata-rata kebijakan pembayaran dividen lebih tinggi daripada kepemilikan non pemerintah. Saran bagi manajemen perusahaan, dalam membuat kebijakan pembayaran dividen hendaknya perusahaan selalu mempertimbangkan kepentingan dari pemilik perusahaan. Bagi investor hendaknya memperhatikan faktor di luar ekonomi dalam berinvestasi. Untuk peneliti selanjutnya, dapat digunakan sebagai referensi tambahan dan penelitian dapat dilakukan satu per satu sektor.

ABSTRACT

Putri, Pavita Bayu Permata. 2020. “The Effect of Government Ownership on Dividend Payment Policies in Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange period 2008-2017”. Thesis. Management Department. Faculty of Economics. Universitas Negeri Semarang. Supervisor: Dr. Arief Yulianto, S.E., M.M.

Keywords: Government Ownership, Dividend Payment Policies

The purpose of this study to examine and analyze differences in the average policy of dividend payments with government ownership in companies listed on the Indonesia Stock Exchange in period 2008-2017. Previous research still shows differences in research results or inconsistent results between one study and another.

This type of research is an explanatory research that used quantities methods. The research variables used in this study are Dividend Payment Policy as the dependent variable and Government Ownership as an independent variable. The sampling technique used purposive sampling method, so as get the sample as many as 1.753 data. Data analysis methods used are descriptive analysis and dummy variable regression models analysis of variance (ANOVA). The analytical tool used in this study is Eviews 9.

The results showed that the average dividend payment policy carried out by the government was higher than companies that did not have government ownership. This is considered as government ownership, so the amount of dividends distributed will increase.

Based on the results of this study it can be concluded that government ownership provides an average higher dividend payment policy than non-government ownership. Suggestions for company management, in making dividend payment policies, the company should always consider the interests of the company's owners. Investors should pay attention to factors outside the economy in investing. For further researchers, it can be used as an additional reference and research can be done one by one sector.

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
PENGESAHAN KELULUSAN	iii
PERNYATAAN	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
PRAKATA	vi
SARI	viii
ABSTRACT	ix
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Identifikasi Masalah	11
1.3. Cakupan Masalah	12
1.4. Rumusan Masalah	12
1.5. Tujuan Penelitian	13
1.6. Manfaat Penelitian	13
1.7. Orisinalitas Penelitian	14
BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN	15

2.1 Kajian Teori Utama (<i>Grand Theory</i>)	15
2.1.1 <i>Agency Theory</i>	15
2.2 Kajian Variabel Penelitian	20
2.2.1 Kebijakan Dividen	20
2.2.2 Kepemilikan Pemerintah	22
2.3 Kajian Penelitian Terdahulu	24
2.4 Kerangka Berfikir	30
2.5 Hipotesis Penelitian	32
BAB III METODE PENELITIAN	33
3.1. Jenis dan Desain Penelitian.....	33
3.2. Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel.....	34
3.2.1. Populasi Penelitian	34
3.2.2. Sampel Penelitian	34
3.2.3. Teknik Pengambilan Sampel	35
3.3. Definisi Operasional Variabel.....	36
3.3.1. Variabel Dependen (Y).....	36
3.3.2. Variabel Independen (X)	37
3.4. Teknik Pengumpulan Data.....	38
3.5. Teknik Pengolahan dan Analisis Data	39
3.5.1. Analisis Statistik Deskriptif.....	39
3.5.2. Uji Asumsi.....	40
1. Uji Normalitas	40
2. Outlier.....	40

3.5.3. Uji Homogenitas Varians	41
3.5.4. Analisis Anova	42
3.5.5. Uji Goodness of Fit	43
1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	34
3.5.6. Pengujian Hipotesis Penelitian	43
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	45
4.1. Hasil Penelitian	45
4.1.1. Deskripsi Objek Penelitian	45
4.1.2. Analisis Statistik Deskriptif.....	45
1. Kepemilikan Pemerintah	46
4.1.3. Uji Asumsi.....	49
4.1.3.1. Uji Normalitas	49
4.1.4. Uji Homogenitas Varians	51
4.1.5. Analisis Anova	52
4.1.6. Uji Goodness of Fit	53
1. Koefisien Determinasi	53
4.1.7. Uji Hipotesis Penelitian.....	55
4.2. Pembahasan.....	56
BAB V PENUTUP	60
5.1. Simpulan	60
5.2. Saran	61
DAFTAR PUSTAKA	62
LAMPIRAN.....	69

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Research Gap	10
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	25
Tabel 3.1 Pengambilan Sampel.....	35
Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	37
Tabel 4.1 Hasil Uji Deskriptif	46
Tabel 4.2 Kepemilikan Pemerintah	48
Tabel 4.3 Hasil Uji Deskriptif setelah normal	51
Tabel 4.4 Hasil Uji Homogenitas Varians	52
Tabel 4.5 Hasil Analisis Anova	53
Tabel 4.6 Hasil Koefisien Determinasi	54
Tabel 4.7 Hasil Uji Statistik t.....	55

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Jumlah Rata-Rata Pembayaran Dividen yang dibagikan kepemilikan pemerintah dengan Rata-Rata Pembayaran Dividen yang dibagikan oleh Kepemilikan Non Pemerintah pada Perusahaan Tahun 2008-2017	7
Gambar 2.1 Kerangka Berpikir	32
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas.....	49
Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas Setelah Dilakukan Oulier.....	50

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan.....	70
Lampiran 2. Data Oulier	79
Lampiran 3. Tabel Sampel	82
Lampiran 4. Hasil Uji Statistik Deskriptif	124
Lampiran 5. Hasil Uji Normalitas.....	124
Lampiran 6. Hasil Uji Homogenitas Varians	125
Lampiran 7. Hasil Uji Hipotesis	125
Lampiran 8. Hasil Uji <i>Goodness Of Fit</i>	125

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Salah satu topik yang sering dibicarakan dan isu yang menarik dalam teori keagenan yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan yang menjadi bagian paling penting bagi setiap perusahaan. Kebijakan dividen yaitu 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 yang akan datang (Sartono, 2001). Kebijakan dividen yang dibuat oleh perusahaan tidak hanya memiliki arti yang penting bagi perusahaan itu sendiri, tetapi memiliki arti yang penting bagi para pemegang saham perusahaan tersebut (Wuisan *et al.*, 2018). Bagi para pemegang saham, dividen merupakan suatu bentuk pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan baik dalam bentuk kas maupun saham sebagai timbal balik atas proporsi jumlah saham yang dimiliki oleh investor.

Horne & Wachowicz (1997) menyatakan bahwa penentuan laba sebagai laba ditahan (*retained earning*) dan pembayaran dividen adalah aspek utama dalam kebijakan dividen. Pembagian dividen sebagian besar dipengaruhi oleh perilaku investor yang pada umumnya lebih memilih pembagian dividen yang tinggi sehingga mengakibatkan laba ditahan (*retained earning*) menjadi rendah (Sari & Wijayanto, 2015). Dividen sangat penting bagi investor, oleh karenanya dividen merupakan bagian

dari alasan investor untuk menjadi pemegang saham suatu perusahaan (Cao, 2016 : 511). Hal ini dikarenakan perusahaan yang membayar dividen itu dianggap sinyal yang baik bagi investor pada saat perusahaan itu dalam keadaan baik, jadi investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Menurut Abiprayu & Wiratama (2016) kondisi yang harus dipenuhi agar suatu perusahaan dapat mendistribusikan dividen adalah perusahaan harus pendapatan bersih positif (*positive net income*).

Kebijakan dividen memiliki daya tarik bagi pemegang saham, sehingga perlu untuk diperhatikan. Juma'h & Pacheco (2008) mengemukakan terdapat beberapa tujuan dalam pembagian dividen. Pertama, untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, karena tinggi dan stabilnya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham. Kedua, untuk menunjukkan likuiditas perusahaan, dengan dibayarkannya dividen diharapkan bahwa kinerja perusahaan di mata investor akan terlihat bagus. Ketiga, untuk menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghadapi gejolak ekonomi yang terjadi, serta menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memberikan hasil kepada investor. Keempat, untuk menarik minat investor karena sebagian investor memandang risiko dividen lebih rendah dibanding risiko capital gain. Besar kecilnya dividen yang dibagikan tergantung kepada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan.

Kebijakan dividen yang diprosikan dengan menggunakan *dividen payout ratio* mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan,

karena semakin besar dividen yang dibagikan akan berpengaruh pada para investor, sehingga akan menimbulkan sentimen positif atau anggapan baik tentang perusahaan yang akan menjadi tempat investasi tersebut (Cahyaningdyah & Ressay, 2012). Perusahaan yang menguntungkan dan meningkatkan kemungkinan berinvestasi akan membayar dividen, sehingga perusahaan yang membayar dividen dapat memilih sumber pendanaan yang berasal dari laba atau dari utang (Yulianto *et al*, 2015). Menurut Prasetyo (2013) pembayaran dividen dapat memberikan pengendalian terhadap konflik keagenan, sehingga kinerja perusahaan akan menjadi lebih baik.

Dalam pengambilan keputusan seperti kebijakan dividen tidak bisa lepas dari konflik antara pemegang saham dan manajer, konflik yang sering disebut dengan masalah keagenan (*agency conflict*) yang akan menimbulkan adanya biaya keagenan (*agency cost*) (Erfiana & Ardiansari, 2016). Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa hubungan keagenan muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Jensen & Meckling, 1976). Adanya perbedaan kepentingan antara prinsipal dengan agen akan memunculkan terjadinya konflik keagenan. Konflik keagenan terjadi karena manajer mengambil keputusan yang tidak sama dengan keputusan pemegang saham. Masalah keagenan seperti ini disebut masalah keagenan tipe 1. Sementara masalah

keagenan tipe 2 yaitu masalah keagenan yang terjadi antara pemegang saham mayoritas (pemegang saham pengendali) dan pemegang saham minoritas (pemegang saham non pengendali) (Cahyani & Sanjaya, 2014). Masalah keagenan tipe 2 ini terjadi pada struktur kepemilikan yang terkonsentrasi. Masalah keagenan muncul ketika pemegang saham pengendali berusaha mendapatkan manfaat privat yang tidak menguntungkan pemegang saham non pengendali. Pemegang saham pengendali dapat mentransfer kekayaan, atau mendapatkan manfaat khusus melalui transaksi antara pemegang saham pengendali dengan perusahaan yang dikendalikan (Gilson & Gordon, 2003).

Konflik keagenan dapat menyebabkan manajemen ataupun pemegang saham pengendali melakukan tindakan yang bertujuan untuk kepentingan sendiri (E. Setiawan & Sari, 2014). Salah satu bentuk tindakan yang menguntungkan diri sendiri adalah melalui tindakan ekspropriasi. Ekspropriasi dalam hal ini sangat mungkin terjadi pada perusahaan di Indonesia karena perusahaan di Indonesia terkonsentrasi dan hak pemegang saham non pengendali sangat rendah. Kondisi tersebut menjadi insentif bagi pemegang saham pengendali untuk melakukan ekspropriasi terhadap pemegang saham non pengendali. Ekspropriasi merupakan tindakan pengambilalihan hak minoritas oleh mayoritas. Menurut Claessens *et al.*, (2000) pengambilalihan (*ekspropriation*) adalah proses penggunaan kontrol untuk memaksimalkan kesejahteraan sendiri dengan distribusi kekayaan dari pihak lain.

Salah satu cara yang biasa digunakan oleh pemegang saham pengendali untuk melakukan ekspropriasi kekayaan pemegang saham non-pengendali, yaitu melalui transaksi pihak berelasi/*related party transaction* (RPT) yang dapat juga berupa *tunelling* (Fakhriyyah *et al.*, 2017). Contoh kasus yang terjadi di Indonesia terkait ekspropriasi yang merugikan pemegang saham minoritas salah satunya, yaitu kasus PT. Sumalindo Lestari Jaya Tbk (SULI). Perusahaan melakukan pengalihan 60% saham anak usaha SULI (PT Sumalindo Hutani Jaya) ke PT Tjiwi Kimia dengan harga yang tidak wajar dan murah, menyalahi prosedur permohonan persetujuan pengalihan saham kepada Menteri Kehutanan tanpa didahului persetujuan RUPS SULI, dan tidak melaporkan aktivitas penambangan di area anak usaha pada laporan keuangan perusahaan (Fakhriyyah *et al.*, 2017). Terjadinya kasus tersebut dikarenakan terdapat hubungan keluarga antara direktur dan komisaris SULI dengan direktur pemegang saham mayoritas SULI. Fenomena tersebut menunjukkan masih rendahnya perlindungan terhadap hak-hak pemegang saham minoritas sehingga terjadi praktik ekspropriasi yang dilakukan oleh pemegang saham mayoritas.

Menurut teori agensi, semakin besar konsentrasi kepemilikan, maka pemegang saham dapat menggunakan dividen untuk membatasi peluang manajer dalam melakukan ekspropriasi, sehingga dividen yang dibagikan juga semakin besar (Rahmawati, 2019). Dalam perusahaan seperti ini, para pendiri menjadi terikat oleh kontrol dan memungkinkan

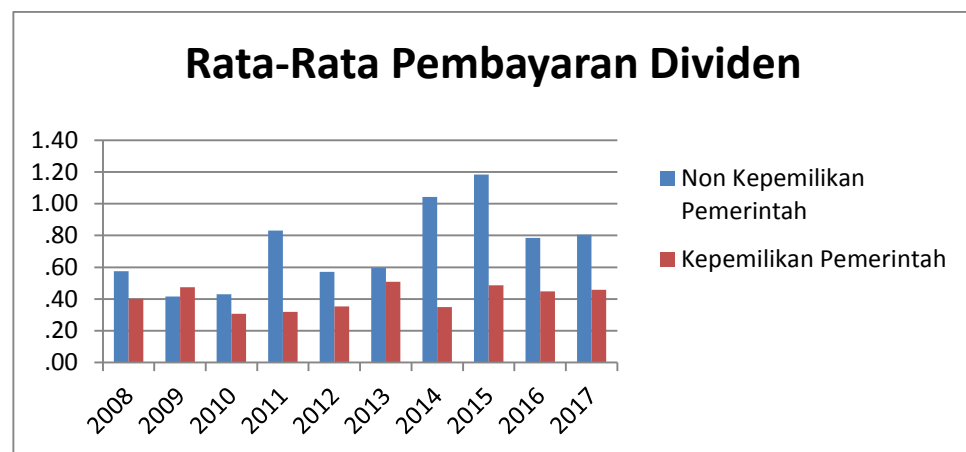
untuk memberikan keputusan dalam mengambil alih hak-hak investor luar (Claessens *et al.*, 2002). Selain itu, Claessens *et al.*, (2000) mengatakan bahwa dengan fakta di Indonesia *voting right (control right)* yang melebihi *cash flow right* dapat menimbulkan implikasi pemegang saham pengendali memiliki kemampuan dan insentif untuk melakukan ekspropriasi dari pemegang saham minoritas.

Permasalahan keagenan dan tindakan ekspropriasi yang dilakukan oleh pemegang saham mayoritas dapat diselesaikan dengan pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan (E. Setiawan & Sari, 2014). Pembayaran dividen meningkat ketika kepemilikan pemerintah meningkat di pasar Cina (Chen, Jian, & Xu, 2009). Pemerintah dikategorikan sebagai pemegang saham pengendali dikarenakan tujuan pemerintah mengendalikan perusahaan relatif berbeda dari tujuan pemegang saham pengendali lainnya. Shleifer & Vishny (1994) mengatakan bahwa umumnya pemerintah mengendalikan perusahaan untuk tujuan peningkatan kesejahteraan masyarakat dan tujuan politik.

Kepemilikan pemerintah yaitu jumlah atau proporsi saham yang dimiliki oleh pemerintah yang pada umumnya terdapat dalam perusahaan milik negara atau BUMN (D. Setiawan *et al.*, 2016). Menurut Shleifer & Vishny (1986) kepemilikan pemerintah merupakan pihak yang dapat memantau manajemen perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan pemerintah mempunyai tugas utama yaitu untuk membantu pemerintah dalam meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Untuk dapat

meningkatkan kesejahteraan masyarakat maka perusahaan dengan kepemilikan ini akan mempengaruhi kebijakan dividen yang akan dihasilkan oleh perusahaan (Wuisan, *et al.*, 2018).

Berikut merupakan data jumlah rata-rata pembayaran dividen yang dibagikan kepemilikan pemerintah dengan rata-rata pembayaran dividen yang dibagikan oleh kepemilikan non pemerintah tahun 2008-2017 :



Sumber : Data diolah *Indonesian Stock Exchange* (2019)

Gambar 1.1

Jumlah Rata-Rata Pembayaran Dividen yang dibagikan kepemilikan pemerintah dengan Rata-Rata Pembayaran Dividen Yang Dibagikan Oleh Kepemilikan Non Pemerintah Pada Perusahaan Tahun 2008-2017

Gambar 1.1 menunjukkan rata-rata kebijakan pembayaran dividen yang diukur dengan Dividen Payout Ratio (DPR) pada perusahaan yang memiliki kepemilikan pemerintah dari tahun ke tahun cenderung berfluktuatif. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya kepemilikan

pemerintah menimbulkan pertanyaan apakah sebenarnya kepemilikan pemerintah akan memberikan manfaat atau akan menimbulkan kerugian. Penulis beranggapan bahwa penting untuk mencari tahu seberapa signifikan hubungan antara kepemilikan pemerintah dengan kebijakan pembayaran dividen.

Namun jika dilihat pada grafik, pergerakan rata-rata kebijakan pembayaran dividen perusahaan kepemilikan pemerintah dari tahun ke tahun yaitu tahun 2008-2017 menunjukkan hasil yang lebih rendah daripada rata-rata kebijakan pembayaran dividen perusahaan non kepemilikan pemerintah. Fenomena ini bertentangan atau tidak sesuai dengan penelitian (T. V. Le & Le, 2017) yang membuktikan bahwa perusahaan kepemilikan pemerintah membayar dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan non kepemilikan pemerintah.

Perusahaan yang dimiliki oleh pemerintah itu mempunyai masalah keagenan yang tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan kepemilikan pemerintah sering melakukan ekspropriasi. Maka untuk mengurangi masalah keagenan ini dilakukan pembayaran dividen.

Berdasarkan beberapa penelitian yang telah dilakukan mengenai kepemilikan pemerintah terhadap kebijakan dividen masih terdapat perbedaan. Menurut hasil penelitian D. Setiawan *et al.* (2016) pemerintah sebagai pemegang saham pengendali, mendorong manajer untuk membayar dividen yang lebih tinggi untuk membiayai pembangunan

nasional. Pham *et al.* (2018) menyatakan bahwa kepemilikan pemerintah berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian diatas berbanding terbalik dengan penelitian Al-najjar & Kilincarslan (2016) menyebutkan bahwa kesadaran kegagalan besar perusahaan negara yang menyebabkan beban pada anggaran nasional dalam banyak kasus baru-baru ini menghasilkan reaksi populer di seluruh dunia yang disebut privatisasi. Negara pada umumnya sangat tidak efisien, karena mereka cenderung menggunakan perusahaan-perusahaan untuk mengejar tujuan-tujuan politik, dan kerugian mereka menghasilkan besar defisiensi ekonomi yang bertentangan dengan tujuan mereka (Kikeri *et al.*, 1992). Hasil penelitian diatas sejalan dengan Ben-nasr (2015) dan Wuisan, *et al.* (2018) menyatakan bahwa kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Selain hasil penelitian diatas, hasil dari penelitian Bradford, *et al.* (2013) dan T. V. Le & Le (2017) menyatakan bahwa adanya perbedaan rata-rata kebijakan pembayaran dividen dengan kepemilikan pemerintah. Namun, Warrad *et al.* (2012) menyatakan bahwa tidak ada hubungan antara kebijakan dividen dengan kepemilikan pemerintah. Untuk lebih jelasnya, dapat dijelaskan pada tabel 1.1.

Tabel 1.1.
Research Gap Kepemilikan Pemerintah terhadap Kebijakan
Pembayaran Dividen

Variabel	Isu	Peneliti	Temuan
Kepemilikan Pemerintah terhadap Kebijakan Dividen	Pada saat adanya kepemilikan pemerintah maka jumlah dividen yang dibagikan akan meningkat. Kepemilikan pemerintah berpengaruh positif terhadap kebijakan pembayaran dividen.	Pham, <i>et al.</i> (2018)	Berpengaruh positif
		Bradford, <i>et al.</i> (2013)	Adanya perbedaan rata-rata
		D. Setiawan, <i>et al.</i> (2016)	Berpengaruh positif signifikan
		T. V. Le & Le (2017)	Adanya perbedaan rata-rata
	Dengan adanya kepemilikan pemerintah mengakibatkan efek buruk terhadap kebijakan dividen yang lebih jelas di negara dengan hukum yang lemah.	Ben-nasr (2015)	Berpengaruh negatif
		Al-najjar & Kilincarslan (2016)	Berpengaruh negatif
		Wuisan, <i>et al.</i> (2018)	Berpengaruh negatif dan signifikan
		Warrad, <i>et al.</i> (2012)	Tidak ada hubungan

Sumber : Penelitian terdahulu yang diolah (2019)

Pada tabel 1.1 menunjukkan bahwa adanya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu. Periode penelitian yang diambil dalam penelitian ini yaitu 2008-2017 dikarenakan oleh peneliti ingin mengetahui bagaimana perbedaan rata-rata kebijakan pembayaran dividen dengan kepemilikan pemerintah dalam jangka waktu yang lebih panjang yaitu selama 10 tahun. Negara Indonesia merupakan salah satu

contoh negara berkembang, masalah keagenan akan lebih cenderung terjadi di negara berkembang daripada di negara maju (Porta *et al.*, 1998). Hal tersebut terjadi karena masih lemahnya perlindungan hukum terhadap investor atau pemegang saham di negara berkembang sehingga manajer cenderung tidak memperhatikan kepentingan pemegang saham (Yulianto, 2013).

Berdasarkan uraian latar belakang masalah yang ada dan inkonsisten penelitian satu dengan lainnya, maka penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Kepemilikan Pemerintah Terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017”.

1.2. Identifikasi Masalah

Identifikasi masalah dalam penelitian ini megacu pada :

1. Perusahaan kepemilikan pemerintah yang ditunjukkan pada hasil empiris selama periode pengamatan lebih rendah daripada perusahaan non kepemilikan pemerintah, hal ini tidak sesuai dengan penelitian (T. V. Le & Le, 2017) yang membuktikan bahwa perusahaan kepemilikan pemerintah membayar dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan non kepemilikan pemerintah.
2. Adanya tindakan pengambilalihan (ekspropriasi) yang terjadi pada konflik keagenan tipe 2 yang menjelaskan tentang pemegang saham mayoritas dan minoritas. Ekspropriasi yaitu proses penggunaan kontrol untuk memaksimalkan kesejahteraan sendiri dengan distribusi

kekayaan dari pihak lain (Claessens *et al.*, 2000). Untuk mengurangi konflik keagenan tersebut perlu adanya pembagian dividen.

3. Hasil penelitian terdahulu yang inkonsisten, sehingga perlu untuk dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai keterkaitan struktur pembayaran dan kepemilikan pemerintah.

1.3. Cakupan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah diatas, maka penelitian ini berfokus dengan membatasi penggunaan variabel dalam penelitian. Penggunaan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan pembayaran dividen dan variabel independen yaitu kepemilikan pemerintah. Untuk menghindari terlalu meluasnya permasalahan dalam penelitian ini, maka peneliti memberikan batasan masalah yaitu fokus pada pengujian *agency theory* pada kepemilikan pemerintah terhadap kebijakan pembayaran dividen. Penggunaan variabel ini mengacu pada penelitian-penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil yang tidak konsisten sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut. Perusahaan yang diteliti yaitu seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017.

1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, penelitian ini dapat dirumuskan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini antara lain sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata kebijakan pembayaran dividen perusahaan kepemilikan pemerintah dan perusahaan non kepemilikan pemerintah.?

1.5. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan permasalahan yang diajukan dalam penelitian, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui terdapat perbedaan rata-rata kebijakan pembayaran dividen perusahaan kepemilikan pemerintah dan perusahaan non kepemilikan pemerintah.

1.6. Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian, diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Manfaat dari penelitian ini dapat dikategorikan dalam manfaat teoritis dan manfaat praktis.

1. Manfaat teoritis

Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini bermanfaat untuk mengembangkan penelitian, khususnya dalam bidang keuangan yang berkaitan dengan kebijakan pembayaran dividen.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan bermanfaat sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan tempat berinvestasi

pada perusahaan yang dapat memberikan keuntungan yang optimal.

1.7. Orisinilitas Penelitian

Penelitian ini merupakan modifikasi dari penelitian sebelumnya, yaitu penelitian (Pham *et al.*, 2018). Perbedaan yang terdapat pada penelitian ini terletak pada obyek penelitian, variabel penelitian pada Pham *et al.* (2018) menggunakan presentase sedangkan penelitian saya menggunakan *dummy*, dan periode penelitian. Adanya perbedaan tersebut menjadi inti dari orisinalitas dalam penelitian ini.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Teori Utama (Grand Theory)

2.1.1 Agency Theory

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*prinsipal*) memperkerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Yulianto (2013) menyampaikan bahwa teori agensi diawali dengan adanya teori motivasi dari MC Gregor tahun 1960 yang menyebutkan terdapat dua model perbedaan perilaku dan motivasi antara pekerja yang bersifat malas dan tidak suka bekerja dengan pekerja yang ambisius, memiliki *self-motivated*, dan *self-control* yang dikembangkan oleh Ross tahun 1973. Ross (1973) menyatakan bahwa setiap pihak berusaha untuk mengembangkan *expected utility*-nya sehingga akan berpotensi menimbulkan keagenan.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa jika kedua pihak yaitu *principal* dan *agent* berusaha untuk memaksimalkan utilitas masing-masing, maka ada alasan kuat untuk percaya bahwa agen tidak akan selalu bertindak untuk kepentingan *principal*. Prinsipal membuat batasan dengan agen untuk mengurangi perbedaan kepentingannya dengan cara memberikan intensif yang sesuai. Selain itu prinsipal mengeluarkan biaya pengawasan (*monitoring expenditure*) yang berguna untuk

membatasi penyimpangan yang dilakukan oleh agen. Semua yang dilakukan oleh prinsipal itu disebut dengan biaya keagenan (*agency cost*) menurut (Jensen dan Meckling, 1976).

Jensen dan Meckling (1976) mengelompokkan biaya agensi menjadi tiga, yaitu :

1. *The monitoring expenditure by principal*, yaitu biaya pengawasan yang harus dikeluarkan oleh pemilik perusahaan.
2. *The bonding expenditures by agent*, yaitu biaya yang harus dikeluarkan oleh agen akibat pengawasan yang harus dikeluarkan prinsipal (pemilik) kepada agen.
3. *The residual loss*, yaitu pengorbanan, akibat berkurangnya kemakmuran prinsipal karena perbedaan keputusan antara prinsipal dan agen.

Gilson dan Gordon (2003) mengidentifikasi konflik keagenan antara pemegang saham dan manajemen sebagai konflik keagenan pertama. Konflik keagenan antara manajemen dengan pemegang saham mengandung asumsi yang harus dipenuhi yaitu kepemilikan perusahaan publik yang tersebar. Sedangkan Porta, *et al.* (1999), Claessens, *et al.* (2000), serta Faccio dan Lang (2002) menemukan bahwa kepemilikan perusahaan publik di seluruh dunia adalah terkonsentrasi kecuali Amerika Serikat, Inggris, Irlandia dan Jepang. Menurut Porta, *et al.* (1999) Struktur kepemilikan terkonsentrasi merupakan konsekuensi atas lemahnya perlindungan terhadap pemegang saham minoritas.

Porta, *et al.* (1999) merupakan peneliti pertama yang menginvestigasi struktur kepemilikan dengan konsep kepemilikan ultimat. Kepemilikan ultimat adalah kepemilikan langsung dan tidak langsung terhadap perusahaan publik. Porta, *et al.* (1999) mengkaji struktur kepemilikan 691 perusahaan publik 27 negara dari benua Asia, Eropa, Amerika, dan Australia yang ekonominya dianggap pesat. Hal yang sama diikuti oleh Claessens, *et al.* (2000) yang mengkaji struktur kepemilikan 2.980 perusahaan publik 9 negara Asia, termasuk 178 perusahaan publik Indonesia. Faccio dan Lang (2002) mengkaji struktur kepemilikan 5.232 perusahaan publik 13 negara Eropa.

Porta, *et al.* (1999) menemukan bahwa 76% perusahaan publik Asia, Eropa, Amerika, dan Australia dikendalikan oleh pemegang saham pengendali. Claessens, *et al.* (2000) menemukan bahwa 93% perusahaan publik 9 negara Asia, termasuk 178 perusahaan publik Indonesia dikendalikan oleh pemegang saham pengendali. Faccio dan Lang (2002) menemukan bahwa 63% perusahaan publik 13 negara Eropa dikendalikan pemegang saham pengendali.

Secara empiris terbukti bahwa kepemilikan saham perusahaan publik di berbagai belahan dunia adalah terkonsentrasi. Hal ini yang menjadi dasar Gilson dan Gordon (2003) untuk mengidentifikasi konflik keagenan pemegang saham pengendali dan pemegang saham non pengendali sebagai konflik keagenan kedua. Adanya pemegang saham pengendali dan non pengendali menimbulkan konflik keagenan berupa

risiko ekspropriasi. Risiko ekspropriasi yaitu risiko terjadinya penggunaan dominasi kontrol oleh pemegang saham pengendali untuk memperoleh manfaat privat dalam rangka memaksimalkan kesejahteraan sendiri melalui distribusi kekayaan dari pihak lain (Claessens et al., 2000). Manfaat privat yaitu manfaat yang diperoleh pemegang saham pengendali untuk memaksimalkan kesejahteraan sendiri melalui dominasi kontrol untuk menentukan kebijakan perusahaan.

Gilson dan Gordon (2003) mengidentifikasi empat jenis manfaat privat atas kontrol melalui kebijakan perusahaan. Pertama, manfaat privat dari kebijakan operasi perusahaan seperti gaji dan tunjangan yang tinggi, bonus dan kompensasi yang besar, serta dana pensiun yang tinggi. Kedua, manfaat privat melalui penjualan kontrol kepada pihak lain dengan harga premium atau lebih murah. Ketiga, manfaat privat melalui kebijakan kontraktual (*tunneling*) seperti harga transfer dari penjualan aktiva lain yang lebih murah. Keempat, manfaat privat melalui kebijakan *freezing out*, yaitu menjual saham perusahaan kepada pihak lain yang juga terkait dengan pemegang saham pengendali dengan harga yg lebih murah atau harga premium.

Setiawan, *et al.* (2016) mengemukakan bahwa konflik keagenan dapat dibagi menjadi dua jenis, yaitu :

1. Konflik antara manajer dengan pemegang saham (Tipe I).

2. Konflik antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas (Tipe II).

Jensen & Meckling (1976) mengemukakan konflik agensi tipe I terjadi pada perusahaan dengan kepemilikan yang tersebar luas. Konflik ini terjadi dikarenakan adanya asimetri informasi diantara pemegang saham dan manajer. Dharwadkar, dkk. (2000) mengemukakan bahwa konflik agensi tipe II banyak ditemukan pada perusahaan yang berada pada negara dengan ekonomi berkembang. Ketika para pemegang saham dikategorikan sebagai pemegang saham pengendali (*controlling*) maka mereka memiliki kesempatan untuk membuat keputusan yang akan menguntungkan mereka (Shleifer & Vishny, 1997). Kesempatan inilah yang akan menyebabkan sebuah masalah keagenan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham non pengendali.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan teori keagenan menunjukkan berbagai mekanisme untuk mengurangi biaya keagenan, diantaranya peningkatan kepemilikan saham oleh manajerial maupun institusional, melalui pembayaran dividen dan penggunaan hutang. Semakin tinggi jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham, maka semakin rendah dana yang berada dalam pengelolaan manajemen menurut (Anita dan Yulianto, 2016). Menurut Rozeff (1982) masalah keagenan dapat diturunkan dengan suatu mekanisme pembayaran dividen.

2.2 Kajian Variabel Penelitian

2.2.1. Kebijakan Dividen

Dividen adalah pembagian uang tunai yang dilakukan oleh para pemegang saham atas keuntungan perusahaan, baik itu laba yang didapatkan dari periode yang sedang berjalan ataupun laba dari periode sebelumnya (Brigham & Houston, 2011). Sedangkan menurut Anita, *et al.* (2016) Dividen adalah keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Jadi, dividen adalah pembagian keuntungan perusahaan yang didapatkan dari laba periode yang sedang berjalan atau laba dari periode sebelumnya yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Dalam membagikan dividen, besar kecilnya laba yang dibagikan ditentukan oleh kebijakan dewan dalam perusahaan. Menurut Khoiruddin & Faizati (2014) kebijakan dividen dapat dikatakan sebagai keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham atau ditahan oleh perusahaan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Laba yang dibagikan dalam bentuk dividen berasal dari keuntungan atau utang (Yulianto *et al.*, 2015). Laba bersih yang diperoleh perusahaan sebagian dapat digunakan sebagai dana cadangan wajib yang ditetapkan dalam RUPS, dan sisa dari laba bersih dapat dibagikan kepada pemegang saham (Abiprayu & Wiratama, 2016).

Menurut Prasetyo (2013) kebijakan dividen merupakan sinyal bagi investor sehingga pasar meresponnya secara positif dimana tercermin

dalam harga saham. Investor saham merupakan pemilik saham yang diterbitkan suatu perusahaan, yang sekaligus memiliki hak kepemilikan atas perusahaan tersebut, sehingga investor berhak atas segala informasi yang berkaitan dengan perkembangan perusahaan (Khoiruddin & Faizati, 2014). Berdasarkan Undang-Undang No.40 Tahun 2007 tentang perseroan terbatas, pembagian dividen dilakukan berdasarkan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB). Menurut Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Pasal 71 Ayat 4 tentang Kewenangan RUPS, Direksi dan Dewan Komisaris menjelaskan bahwa RUPS berwenang memutuskan penggunaan laba bersih termasuk penentuan jumlah penyisihan untuk cadangan. Walaupun keputusan tertinggi kebijakan perusahaan ditentukan dalam RUPS, namun dalam hal pembagian dividend interim ditetapkan berdasarkan keputusan Direksi setelah memperoleh persetujuan Dewan Komisaris.

Salah satu indikator yang dapat menunjukkan besarnya nilai dividen sebagai bentuk kebijakan dividen kepada pemegang saham yaitu *dividend payout ratio* (DPR) (Simorangkir & Sadalia, 2010). Eugene F & Joel F (2006) menyatakan bahwa manajer percaya bahwa para investor lebih menyukai perusahaan yang memiliki *dividend payout ratio* yang stabil. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki *dividend payout ratio* yang stabil akan membuat investor percaya bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan baik dan membuat investor tersebut tertarik untuk

berinvestasi pada perusahaan tersebut. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat (Nursandari, 2015).

Mulyono (2009) mengatakan *dividend payout ratio* (DPR) adalah suatu bentuk keputusan untuk menentukan seberapa besar bagian dari pendapatan yang diperoleh oleh suatu perusahaan yang kemudian akan dibagikan kepada pemegang saham (investor) dan yang akan diinvestasikan kembali atau ditahan dalam bentuk laba ditahan didalam perusahaan tersebut. Menurut Ismiati & Yuniati (2017) semakin besar *dividen payout ratio*, semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para investor. Jadi dapat disimpulkan perusahaan yang mempunyai *dividend payout ratio* yang stabil maupun tinggi akan lebih disukai oleh para pemegang saham atau investor dikarenakan investor akan lebih percaya pada perusahaan tersebut karena dianggap perusahaan tersebut baik untuk berinvestasi sehingga perusahaan mempunyai nilai saham yang meningkat juga.

2.2.2. Kepemilikan Pemerintah

Menurut Undang-Undang No. 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara (BUMN), yang dimaksud BUMN adalah badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang

dipisahkan. Berdasarkan Per-06/MBU/2014 yang terdapat di laman BUMN pada bagian Tugas Pokok dan Fungsi, BUMN memiliki tugas untuk menyelenggarakan urusan di bidang pembinaan BUMN dalam pemerintahan untuk membantu Presiden dalam menyelenggarakan pemerintahan negara. Fungsi BUMN terdiri dari merumuskan dan menetapkan pelaksanaan kebijakan di bidang pembinaan BUMN, koordinasi dan sinkronisasi pelaksanaan kebijakan di bidang pembinaan BUMN, pengelolaan barang milik/kekayaan negara yang menjadi tanggung jawab Kementerian BUMN, dan pengawasan atas pelaksanaan tugas di lingkungan Kementerian BUMN.

Kepemilikan pemerintah adalah kepemilikan saham oleh pihak pemerintah dari seluruh modal saham yang dikelola (Farooque *et al.*, 2007). Menurut Setiawan, *et al.* (2016) Kepemilikan Pemerintah yaitu jumlah atau proporsi saham yang dimiliki oleh pemerintah yang pada umumnya terdapat dalam perusahaan milik negara atau BUMN. Jadi dapat disimpulkan bahwa kepemilikan pemerintah yaitu seluruh modal saham yang dikelola pemerintah yang terdapat dalam perusahaan milik pemerintah atau BUMN. Kepemilikan pemerintah (government ownership) merupakan pihak yang dapat memantau manajemen perusahaan (Shleifer & Vishny, 1986). Menurut Abiprayu & Wiratama (2016) pada perusahaan milik BUMN pengambilan keputusan oleh manajer tidak didasarkan oleh kepentingan perusahaan, namun mempertimbangkan kepentingan negara dan tujuan bersama. Terdapat

perbedaan kebijakan dividen dalam perusahaan BUMN dengan perusahaan swasta (Carney & Child, 2013). Tugas utama perusahaan pemerintah yaitu membantu pemerintah dalam meningkatkan kesejahteraan sosial dan mendukung tujuan pemerintah dalam pembangunan, selain itu terkadang dituntut untuk membayar dividen yang tinggi kepada pemerintah, sedangkan perusahaan swasta mempunyai tujuan utama yaitu memperoleh laba dan mensejahterakan pemegang saham.

He, *et al.* (2012) menganalisis karakteristik perusahaan milik negara di Hongkong terkait dengan kebijakan dividennya dan diperoleh hasil bahwa perusahaan yang dikelola negara membagikan dividen lebih besar dibandingkan perusahaan keluarga. Sejalan dengan hasil penelitian diatas, Chen, *et al.* (2009) menyatakan bahwa perusahaan yang dikendalikan oleh pemerintah membagikan dividen tinggi, sehingga kepemilikan pemerintah berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Thanatawee (2014) dan Bradford, *et al.*, (2013) bahwa terdapat pengaruh positif antara kepemilikan pemerintah terhadap kebijakan dividen.

2.3 Kajian Penelitian Terdahulu

Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan. Penelitian terdahulu mengenai hubungan antara kepemilikan pemerintah dengan kebijakan dividen menunjukkan hasil penelitian yang berbeda-beda. Berikut ini

adalah ringkasan penelitian terdahulu yang menguji mengenai kebijakan dividen :

Tabel 2.1.
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Ben-nasr (2015)	<i>Government Ownership and Dividend Policy : Evidence from Newly Privatized Firms</i>	Kepemilikan pemerintah, <i>size</i> , <i>leverage</i> , total pertumbuhan aset, rasio pasar terhadap buku, profitabilitas, <i>cash</i> , rasio laba ditahan, risiko bisnis.	Kepemilikan pemerintah, <i>leverage</i> , total pertumbuhan aset, rasio pasar terhadap buku, risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap kebijakan pembayaran dividen. <i>Size</i> , profitabilitas, <i>cash</i> , rasio laba ditahan berpengaruh positif terhadap kebijakan pembayaran dividen.
2.	Thi, et al. (2018)	<i>The Impact of Government Ownership on Dividend Policy : Case in Vietnam and Taiwan.</i>	Presentase Kepemilikan Pemerintah, Biner Kepemilikan Pemerintah, <i>leverage</i> , <i>Market to</i>	<i>Market to Book ratio</i> , <i>Earning before tax</i> , <i>retained earnings</i> , <i>cash over total asset</i> , <i>Size</i> berpengaruh positif terhadap kebijakn dividen. <i>Leverage</i> berpengaruh

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
			<i>Book ratio, Earning before tax, retained earnings, cash over total asset, Size.</i>	negatif terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan pemerintah memiliki dampak positif terhadap kebijakan pembayaran dividen. Perusahaan dengan kepemilikan pemerintah membayar dividen lebih tinggi daripada perusahaan non kepemilikan pemerintah.
3.	Al-najjar & Kilincarslan (2016)	<i>The Effect of Ownership Structure on Dividend Policy : Evidence from Turkey</i>	Kepemilikan Keluarga, <i>number of family members on board, board size,</i> kepemilikan asing, kepemilikan institusional domestik, kepemilikan pemerintah,	Kepemilikan keluarga, <i>number of family members on board,</i> kepemilikan asing, kepemilikan institusional domestik, kepemilikan pemerintah, dan kepemilikan saham minoritas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
			kepemilikan saham minoritas.	<i>Board size</i> , berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
4.	Wuisan, <i>et al.</i> (2018)	Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan.	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Pemerintah, Kepemilikan Asing, dan Kepemilikan Keluarga.	Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, kepemilikan pemerintah dan kepemilikan keluarga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, kepemilikan asing berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
5.	Warrad, <i>et al.</i> (2012)	<i>The Effect of Ownership Structure on Dividend Payout Policy : Evidence from</i>	<i>Private ownership structure, Government ownership structure, foreign</i>	Tidak ada hubungan antara kepemilikan pribadi, kepemilikan pemerintah, kepemilikan asing, dan kepemilikan keluarga terhadap

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
		<i>Jordanian Context.</i>	<i>ownership structure, family ownership structure.</i>	kebijakan dividen. Hubungan positif dan signifikan antara kepemilikan asing dan kebijakan pembayaran dividen.
6.	Bradford, <i>et al.</i> (2013)	<i>Cash Dividend Policy, Corporate Pyramids, and Ownership Structure : Evidence from China.</i>	Struktur kepemilikan, rantai kontrol, kebijakan dividen tunai (<i>Payout and Yield</i>)	Dividen tunai yang lebih tinggi untuk kepemilikan pemerintah dari kepemilikan non pemerintah, semuanya sama. Dividen tunai berhubungan negatif dengan panjang rantai kontrol perusahaan, semuanya sama.
7.	D. Setiawan, <i>et al.</i> (2016)	<i>Ownership Structure and Dividend Policy in Indonesia.</i>	<i>Controlling ownership, family ownership, government ownership, foreign ownership, firm size, profitabilitas,</i>	<i>Controlling ownership, government ownership, foreign ownership, firm size, profitabilitas dan growth</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, <i>family</i>

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
			<i>growth</i> , utang.	<i>ownership</i> dan utang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
8.	T. V. Le & Le (2017)	<i>Ownership and Identities of the Largest Shareholders and Dividend Policy : Evidence from Vietnam</i>	Kepemilikan saham oleh pemegang saham terbesar, identitas pemegang saham terbesar (Negara, manajer, investor asing, investor lokal).	Kepemilikan saham oleh pemegang saham terbesar berpengaruh negatif signifikan dengan rasio pembayaran dividen. Perusahaan dengan Negara atau investor asing sebagai pemegang saham yang terbesar membayar tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada investor lokal. Perusahaan dengan manajer sebagai pemegang saham terbesar membayar dividen lebih rendah daripada grup referensi.

Sumber : Penelitian terdahulu yang telah diolah (2019).

2.4 Kerangka Berpikir

Terdapat perbedaan rata-rata kebijakan pembayaran dividen perusahaan kepemilikan pemerintah dan perusahaan non kepemilikan pemerintah.

Terdapat perbedaan kebijakan dividen dalam perusahaan BUMN dengan perusahaan swasta (Carney & Child, 2013). Tugas utama perusahaan pemerintah yaitu membantu pemerintah dalam meningkatkan kesejahteraan sosial dan mendukung tujuan pemerintah dalam pembangunan, selain itu terkadang dituntut untuk membayar dividen yang tinggi kepada pemerintah, sedangkan perusahaan swasta mempunyai tujuan utama yaitu memperoleh laba dan mensejahterakan pemegang saham. Perusahaan dengan kepemilikan pemerintah membagikan dividen tinggi daripada perusahaan non kepemilikan pemerintah karena perusahaan dengan kepemilikan pemerintah membantu pemerintah untuk mensejahterakan masyarakat sedangkan perusahaan non kepemilikan pemerintah lebih memilih tidak membayar dividen dikarenakan untuk kegiatan operasional perusahaan.

Perusahaan dengan kepemilikan pemerintah sebagai pemegang saham mayoritas bisa mendapat dukungan dari pemerintah untuk mendapatkan sumber eksternal seperti persyaratan pinjaman yang menguntungkan (T. Le & Chizema, 2011). Bradford *et al.* (2013) menyatakan bahwa perusahaan dengan kepemilikan pemerintah lebih mudah untuk membuat pinjaman dari lembaga keuangan atau bank

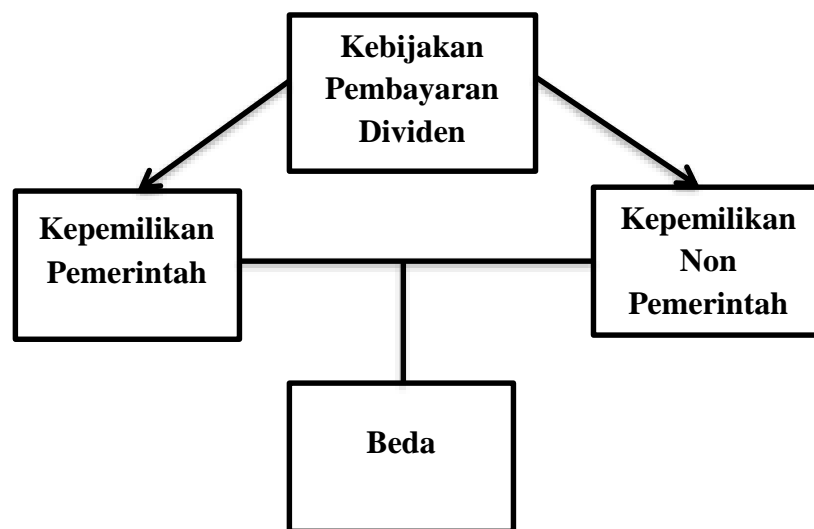
daripada perusahaan non kepemilikan pemerintah, sehingga perusahaan kepemilikan pemerintah cenderung untuk membayar dividen yang lebih tinggi. Sebaliknya perusahaan non kepemilikan pemerintah lebih memilih tidak membayar dividen karena bermanfaat untuk operasional perusahaan.

Menurut Wang, *et al.* (2011) perusahaan dengan kepemilikan negara yang besar dapat membayar dividen tunai lebih tinggi untuk menandakan kinerja positif mereka. Chen, *et al.* (2009) menyatakan bahwa perusahaan yang dikendalikan oleh pemerintah membagikan dividen tinggi, sehingga kepemilikan pemerintah berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Thanatawee (2014) dan Bradford, *et al.* (2013) bahwa terdapat pengaruh positif antara kepemilikan pemerintah terhadap kebijakan dividen. Sebagai pengalihan saham Negara hanya dapat diwujudkan dengan persetujuan pemerintah, taktik membayar dividen tinggi dapat memfasilitasi negara dalam mentransfer sebagian dari saham yang tidak dapat diperdagangkan ke pemegang saham lain (T. V. Le & Le, 2017). Didukung dari hasil penelitian T. V. Le & Le (2017) bahwa koefisien positif dan signifikan dari kepemilikan pemerintah mengungkapkan perusahaan-perusahaan yang di privatisasi dengan negara sebagai pemegang saham terbesar akan membayar dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan basis (perusahaan dengan pemegang saham terbesar sebagai investor lokal).

Dengan begitu, dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan kepemilikan pemerintah membagikan dividen lebih tinggi daripada

perusahaan non kepemilikan pemerintah. Dengan begitu terdapat perbedaan rata-rata kebijakan pembayaran dividen antara perusahaan kepemilikan pemerintah dengan perusahaan non kepemilikan pemerintah.

Berdasarkan penjabaran penelitian terdahulu, maka dapat ditentukan kerangka berpikir mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Berpikir

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan penelitian terdahulu dan kerangka berpikir yang telah diuraikan diatas, maka dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut :

Ha1 : Terdapat perbedaan rata-rata kebijakan pembayaran dividen perusahaan kepemilikan pemerintah dan perusahaan non kepemilikan pemerintah.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Desain Penelitian

Jenis Penelitian ini dilihat dari datanya merupakan penelitian jenis eksplanatori dengan menggunakan pendekatan kuantitatif yang dapat diartikan metode penelitian yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu. Desain penelitian yang digunakan adalah desain kausalitas untuk mengetahui sebab-akibat antarvariabel dalam penelitian dengan menguji hipotesis yang telah ditentukan (Sanusi, 2017). Jadi ada variabel independen (variabel yang mempengaruhi) dan variabel dependen (dipengaruhi). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *pooled* data menggunakan data sekunder. Data *pool* terdiri dari sebuah elemen data runtun waktu dan data *cross-section* (Gujarati & Porter, 2015:31). Data yang digunakan yaitu *unbalance panel* atau panel tidak seimbang karena jumlah observasi unit waktu berbeda untuk masing-masing entitas atau individu.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* atau berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti. Metode yang digunakan adalah analisis regresi variabel dummy dengan menggunakan model analisis varians (Anova). Model ini digunakan untuk menguji ada atau tidaknya

perbedaan rata-rata kebijakan pembayaran dividen dengan kepemilikan pemerintah yang telah ditetapkan oleh peneliti.

3.2. Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

3.2.1. Populasi Penelitian

Menurut Sugiyono (2017) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Jadi, populasi bukan hanya orang, tetapi juga obyek dan benda-benda alam yang lain. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada obyek/subyek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik/sifat yang dimiliki oleh subyek atau obyek itu. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2017. Perusahaan yang masuk dalam BEI dipilih sebagai populasi untuk dijadikan sampel karena memiliki laporan tahunan yang dipandang lebih akuntabilitas dan dapat dipercaya.

3.2.2. Sampel Penelitian

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2017). Sampel dalam penelitian ini terdiri dari sejumlah anggota yang dipilih dari populasi yang telah ditetapkan. Dalam penelitian ini, menggunakan sampel yang berjumlah 1753 unit data pengamatan yang merupakan semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2017.

3.2.3. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah *purposive sampling*. Penentuan sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2017 yang memenuhi kriteria. Sampel dalam penelitian ini telah ditentukan dengan beberapa kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti yaitu sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017.
2. Perusahaan yang membagikan dividen selama periode pengamatan 2008-2017.
3. Dividen Negatif.

Prosedur pengambilan sampel dalam penelitian ini disajikan pada tabel :

Tabel 3.1 Pengambilan Sampel

No	Kriteria pengambilan Sampel	Tahun										Jumlah
		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
1	Perusahaan terdaftar di BEI periode 2008-2017	361	380	394	426	447	479	507	516	528	572	4610
2	Perusahaan yang tidak membagikan dividen periode 2008-2017	-217	-237	-237	-242	-257	-275	-297	-301	-345	-357	-2765
3	Dividen negatif	-12	-6	-3	-7	-6	-13	-10	-21	-6	-8	-92
	Total unit pengamatan	132	137	154	177	184	191	200	194	177	207	1753

Sumber : Data diolah (2019)

3.3. Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri atas satu variabel dependen (Y) dan satu variabel independen (X). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan variabel independen yang digunakan adalah Kepemilikan Pemerintah.

3.3.1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen atau variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen. Variabel kebijakan dividen dalam penelitian ini diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) menunjukkan berapa besar proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen (Jayanti & Puspitasari, 2017). Pada penelitian T. V. Le & Le (2017) juga menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) untuk melakukan pengukuran kebijakan dividen. *Dividend payout ratio* (DPR) dianggap sebagai variabel yang paling tepat yang mewakili kebijakan dividen perusahaan (Rozeff, 1982). Rumus yang digunakan untuk mengukur rasio ini adalah :

$$\textit{Dividend payout ratio} = \frac{\textit{Dividend per Share (DPS)}}{\textit{Earning per Share (EPS)}}$$

Keterangan :

Dividend per share = Dividen per lembar saham

Earning per share = Laba per lembar saham

3.3.2. Variabel Independen (X)

Variabel independen atau variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan pemerintah. Menurut Setiawan et al. (2016) Kepemilikan Pemerintah yaitu jumlah atau proporsi saham yang dimiliki oleh pemerintah yang pada umumnya terdapat dalam perusahaan milik negara atau BUMN. Data kepemilikan pemerintah diperoleh dari laman bumn yaitu <http://bumn.go.id> dan saham ok, selanjutnya dicocokkan kembali dengan laporan keuangan perusahaan untuk melihat saham pemerintah yang dimiliki. Kepemilikan pemerintah diukur dengan variabel dummy, jika perusahaan tersebut merupakan kepemilikan pemerintah bernilai 1 dan jika tidak perusahaan kepemilikan pemerintah bernilai 0.

Tabel 3.2.

Definisi Operasional Variabel Penelitian

No	Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala	Sumber
Variabel Dependen					
1.	Kebijakan Dividen (DPR)	Perbandingan antara <i>dividen per share</i> dengan <i>earning per share</i> .	$\frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$	Rasio	T. V. Le & Le (2017)

No	Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala	Sumber
Variabel Independen					
2.	Kepemilikan Pemerintah	Kepemilikan perusahaan oleh pemerintah dalam hal ini perusahaan BUMN.	Kepemilikan pemerintah diukur dengan menggunakan variabel <i>dummy</i> . Apabila perusahaan merupakan perusahaan kepemilikan pemerintah maka bernilai 1 dan bernilai 0 apabila bukan perusahaan kepemilikan pemerintah.	Nomi nal	(D. Setiawan <i>et al.</i> , 2016) dan (Pham <i>et al.</i> , 2018)

Sumber : Data yang telah diolah (2019)

3.4. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik dokumentasi, yang dilakukan dengan mengumpulkan data

sekunder dari berbagai sumber baik secara pribadi maupun kelembagaan, dengan data yang digunakan seperti laporan keuangan, peraturan-peraturan, riwayat perusahaan dan sebagainya (Sanusi, 2017:114). Penelitian ini menggunakan data pada laporan keuangan seluruh sektor perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2008-2017 yang sudah dipublikasikan dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Data sekunder lainnya seperti data perusahaan yang membagikan dividen diperoleh dari beberapa sumber seperti www.sahamok.com dan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).

3.5. Teknik Pengolahan dan Analisis Data

Dalam melakukan pengolahan dan menganalisis data pada penelitian ini, peneliti menggunakan *software* pengolah data Eviews 9. Beberapa metode yang digunakan dalam menganalisis penelitian ini terdiri dari :

3.5.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul tanpa bermaksud untuk membuat kesimpulan yang berlaku secara general atau umum (Sugiyono, 2017). Menurut Imam Ghozali & Ratmono (2013:35) statistik deskriptif bertujuan untuk menjelaskan data dari satu variabel yang diteliti menggunakan *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*, dan *standar deviation*.

3.5.2. Uji Asumsi

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk melihat bahwa suatu model regresi memiliki distribusi variabel *residual* yang normal (Imam Ghozali & Ratmono, 2013). Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data residual normal. Dalam penelitian ini, untuk menguji normalitas data menggunakan Jarque-Bera yaitu uji statistik untuk mengetahui apakah data terdistribusi dengan normal. Uji ini mengukur perbedaan skewness dan kurtosis data dan dibandingkan dengan apabila datanya bersifat normal. Pengambilan keputusan apabila :

Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka data tidak terdistribusi normal

Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka data terdistribusi normal

2. Outlier

Data outlier disebut juga dengan data pencilan. Outlier adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dengan observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau kombinasi (Imam Ghozali & Ratmono, 2011). Yang dimaksud dengan nilai-nilai ekstrim dalam observasi adalah nilai yang jauh atau beda sama sekali dengan sebagian besar nilai lain dalam kelompoknya. Deteksi outlier dapat dilakukan dengan menentukan nilai batas yang akan dikategorikan sebagai data

outlier yaitu dengan cara mengkonversi nilai data ke dalam skor standardized atau yang biasa disebut dengan z-score (Imam Ghozali & Ratmono, 2011). Data pencilan dalam penelitian ini harus mendapatkan perlakuan khusus, karena dapat menyebabkan terjadinya bias pada hasil penelitian.

3.5.3. Uji Homogenitas Varians

Uji homogenitas adalah suatu uji yang dilakukan untuk mengetahui bahwa dua atau lebih kelompok data sampel berasal dari populasi yang memiliki varians sama (homogen). Uji homogenitas dapat dilakukan dengan uji Bartlett. Uji Bartlett digunakan untuk menguji apakah kelompok sampel berasal dari populasi dengan varians yang sama. Uji Bartlett diperlukan dalam beberapa uji statistik seperti analysis of variance (ANOVA) sebagai syarat jika ingin menggunakan Anova. Selain uji Bartlett terdapat uji Levene yang fungsinya sama yaitu mengetahui homogenitas varians. Uji Bartlett dapat digunakan apabila data yang digunakan sudah di uji normalitas dan datanya merupakan data normal. Apabila datanya ternyata tidak normal bisa menggunakan uji Levene. Data yang dilakukan pengujian dikatakan homogen berdasarkan nilai signifikansinya.

Nilai signifikansi (p) $> 0,05$ menunjukkan kelompok data berasal dari populasi yang memiliki varians yang sama (homogen).

Nilai signifikansi (p) < 0,05 menunjukkan masing-masing kelompok data berasal dari populasi dengan varians yang berbeda (tidak homogen).

3.5.4. Analisis Anova

Analysis of variance atau ANOVA merupakan salah satu teknik analisis *multivariate* yang berfungsi untuk membedakan rerata lebih dari dua kelompok data dengan cara membandingkan variansinya. Analisis varian termasuk dalam kategori statistik *parametric* (Ghozali, 2009). Adapun model persamaan uji anova dalam penelitian adalah sebagai berikut :

$$t = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2}{\sqrt{\frac{s_1^2}{n_1} + \frac{s_2^2}{n_2}}}$$

Keterangan:

t	= nilai t hitung
\bar{X}_1	= nilai rata-rata kelompok kesatu
\bar{X}_2	= nilai rata-rata kelompok kedua
s_1^2	= varians kelompok kesatu
s_2^2	= varians kelompok kedua
n_1	= banyak subjek kelompok kesatu
n_2	= banyak subjek kelompok kedua

3.5.5. Uji Goodness of Fit

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur proporsi dari variasi total pada variabel dependen yang dijelaskan oleh model regresi. Menurut (Gujarati & Porter, 2015), besarnya R^2 dikenal sebagai koefisien determinasi yang merupakan ukuran paling umum digunakan untuk mengukur *goodness of fit* dari sebuah regresi. Tingkat ketetapan regresi ditentukan oleh besarnya nilai R^2 antara 0 sampai 1. Apabila semakin nilai R^2 mendekati 1, artinya variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen dengan semakin baik.

3.5.6. Pengujian Hipotesis Penelitian

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji model analisis Anova. Untuk melihat adanya perbedaan rata-rata secara statistik pada setiap kategori yang telah dibuat peneliti adalah dengan melihat signifikansi pada setiap koefisien “kemiringan” yang telah diestimasi dari nilai p (Gujarati & Porter, 2015:357). Uji hipotesis penelitian ini menggunakan uji t-statistik. Uji t-statistik dilakukan untuk mengetahui pengaruh signifikansi variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut ini adalah tahap dalam melakukan pengujian hipotesis regresi dummy model analisis varians :

a. Merumuskan hipotesis

$H_{01}: \mu_1 \neq \mu_2$ = tidak ada perbedaan rata-rata kebijakan pembayaran dividen dengan kepemilikan pemerintah

$H_{a1}: \mu_1 = \mu_2$ = terdapat perbedaan rata-rata kebijakan pembayaran dividen dengan kepemilikan pemerintah

b. Menentukan taraf signifikansi (α) dalam pengujian ini yaitu sebesar 5% atau 0,05.

c. Penarikan kesimpulan

Didasarkan pada perbandingan antara nilai p dengan nilai signifikansi yang diperoleh (sig) :

1. Apabila probabilitas signifikansi nilai t hitung $> 0,05$, maka

H_0 ditolak atau menerima H_a

2. Apabila probabilitas signifikansi nilai t hitung $< 0,05$, maka

H_0 diterima atau menolak H_a

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari penerbitan laporan keuangan semua perusahaan yang membagikan dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017. Penelitian ini mengenai keterkaitan struktur kepemilikan dengan kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan sampel yang diambil dengan teknik *purposive sampling* dengan beberapa kriteria tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti sehingga menghasilkan sampel sebanyak 1.753 data pengamatan pada semua perusahaan yang membagikan dividen dalam periode 10 tahun.

4.1.2. Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dengan menggunakan *software* Eviews 9 dapat diketahui karakteristik dari masing-masing variabel dalam penelitian ini. Hal ini ditunjukkan pada tabel 4.1 yang menyajikan nilai minimum atau nilai terendah dari masing-masing variabel dan nilai maksimum yang merupakan nilai tertinggi dari masing-masing variabel. *Mean* adalah rata-rata dari setiap variabel dan nilai standar deviasi yang merupakan sebaran data dari sampel. Hasil pengujian statistik deskriptif berdasarkan data pada lampiran 3 tersaji pada tabel 4.1 sebagai berikut :

Tabel. 4.1
Hasil Uji Deskriptif

GOV	Mean	Std. Dev.	Obs.
0	0.782582	4.516104	1595
1	0.494442	0.771549	158
All	0.756611	4.314633	1753

Sumber : Output Eviews 9, data yang telah diolah (2019)

Berdasarkan tabel 4.1 dapat dilihat jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 1.753 unit pengamatan. Jumlah unit pengamatan tersebut merupakan total sampel dari semua perusahaan yang membagikan dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 10 tahun periode pengamatan yaitu dari tahun 2008 hingga tahun 2017. Berdasarkan atas hasil dari tabel 4.1 di atas, berikut ini adalah deskripsi dari masing-masing variabel dalam penelitian ini :

1. Kepemilikan Pemerintah (*government Ownership*)

Berdasarkan tabel 4.1. dapat dijabarkan bahwa nilai rata-rata (mean) dari variabel DPR pada tabel 4.1 yaitu sebesar 0,7566 atau sebesar 75,66%. Nilai tersebut berarti bahwa rata-rata kebijakan dividen tunai perusahaan sampel sebesar 75,66% dari laba per saham yang diperoleh. Nilai standar deviasi dari DPR sebesar 4,314. Nilai dari standar deviasi tersebut menunjukkan nilai yang lebih tinggi dari nilai rata-ratanya yaitu $4,314 > 0,7566$. Hal ini menunjukkan adanya

penyimpangan yang tidak merata disebabkan karena penyebaran data yang fluktuatif dan terdapat data yang ekstrim.

Nilai rata-rata (mean) pada tabel kepemilikan pemerintah menunjukkan bahwa perusahaan dengan variabel kepemilikan pemerintah bernilai (0) yaitu 0,7825 atau 78% dari tahun 2008-2017 lebih tinggi dari nilai standar deviasi. Artinya nilai mean dapat merepresentasikan keseluruhan data. Serta tidak terjadi penyimpangan yang dapat menimbulkan bias dalam hasil penelitian. Sedangkan nilai rata-rata (mean) pada tabel kepemilikan pemerintah menunjukkan bahwa perusahaan dengan variabel kepemilikan pemerintah bernilai (1) yaitu 0,4944 atau 49,44% dari tahun 2008-2017 lebih rendah dari standar deviasi. Artinya adanya data yang ekstrim dan penyimpangan data yang tidak merata.

Nilai standar deviasi pada tabel kepemilikan pemerintah menunjukkan bahwa perusahaan dengan variabel kepemilikan pemerintah bernilai (0) yaitu 4,516104 dari tahun 2008-2017 lebih tinggi dibandingkan dengan kepemilikan pemerintah yang bernilai (1) yaitu 0,771549. Standar deviasi adalah salah satu atau bagian dari analisis statistik yang digunakan untuk mengetahui sebaran data yang ada pada data sampel. Besar kecil nilai dari standar deviasi pun juga memiliki arti. Semakin besar nilai standar deviasi maka sampel semakin menyebar (bervariasi) dari rata-ratanya. Sebaliknya jika semakin kecil maka data sampel semakin homogen (hampir sama).

Artinya variabel kepemilikan pemerintah (0) nilai standar deviasi sampelnya bervariasi dari rata-ratanya daripada variabel kepemilikan pemerintah (1).

Dibawah ini merupakan tabel yang menjelaskan jumlah perusahaan yang memiliki kepemilikan pemerintah dilihat dari perusahaan yang memiliki nilai *dividen payout ratio* sebagai sampel penelitian. Berikut merupakan jumlah perusahaan yang memiliki kepemilikan pemerintah maupun tidak. Dari tabel dibawah ini dapat dikatakan jika hampir sebagian besar perusahaan tidak memiliki kepemilikan pemerintah, data ini diperoleh dari jumlah keseluruhan tidak per tahun.

Tabel 4.2. Kepemilikan Pemerintah

Kategori Kepemilikan Pemerintah	Nilai	Frekuensi	Persentase
Mempunyai Kepemilikan Pemerintah	1	158	9,01%
Tidak Mempunyai Kepemilikan Pemerintah	0	1595	90,99%
Jumlah		1753	100%

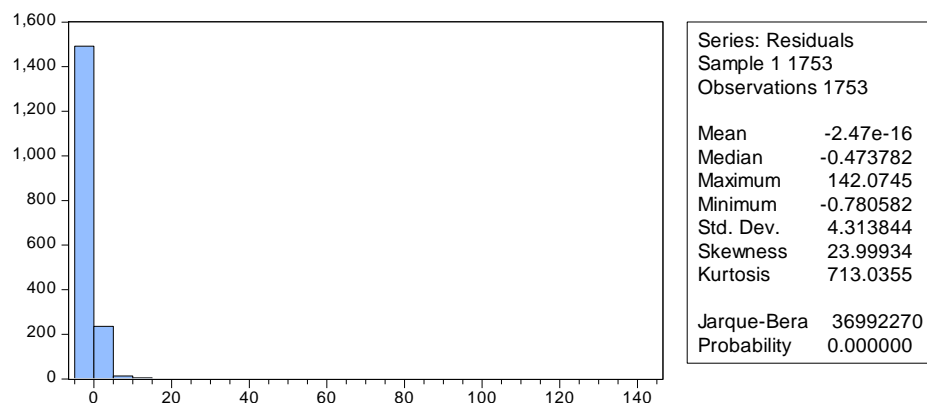
Sumber : Data diolah, 2019

4.1.3. Uji Asumsi

4.1.3.1. Uji Normalitas

Uji Normalitas digunakan untuk melihat bahwa suatu model regresi memiliki distribusi variabel *residual* yang normal. Model regresi yang baik adalah regresi yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Imam Ghozali & Ratmono, 2013). Terdapat dua cara untuk mendeteksi normalitas data yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Pada pengujian normalitas uji statistik dilakukan dengan melihat nilai probabilitas. Jika probabilitas $< 0,05$ maka distribusi variabel residual tidak normal sedangkan probabilitas $> 0,05$ maka distribusi variabel residual terdistribusi normal. Berikut merupakan hasil dari uji normalitas dalam penelitian ini :

Gambar 4.1. Hasil Uji Normalitas

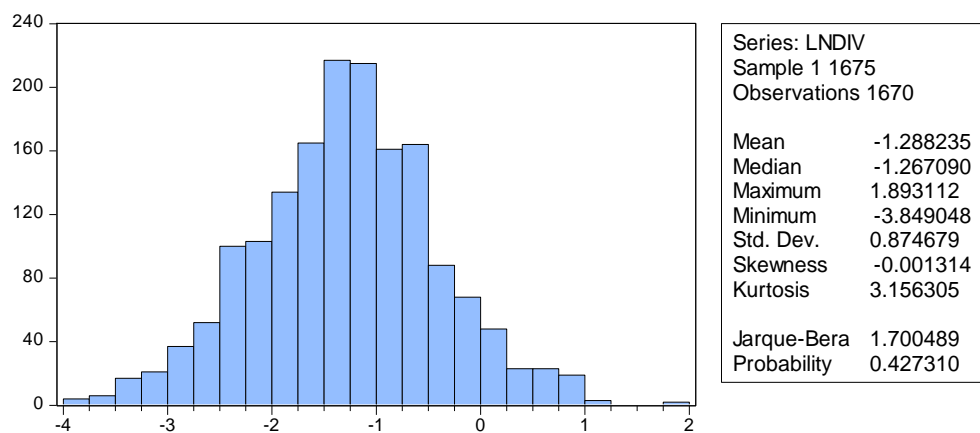


Sumber : Data diolah Eviews 9, 2019

Menurut hasil uji normalitas yang ditunjukkan pada gambar di atas, diketahui nilai jarque-bera sebesar 36992270 dengan nilai probability sebesar $0.000000 < 0,05$ maka dapat ditarik kesimpulan bahwa data dalam penelitian ini tidak terdistribusi dengan normal. Agar dapat

terdistribusi dengan normal maka dilakukan eliminasi data. Eliminasi dilakukan dengan cara menghilangkan atau mengeliminasi data per titik yang mengandung outlier. Outlier adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi (Imam Ghozali & Ratmono, 2013). Eliminasi data dilakukan menggunakan software Eviews 9, sehingga dapat diketahui data ekstrim penelitian ditandai dengan data warna merah. Hasil setelah dilakukannya eliminasi data dapat dilihat pada gambar berikut ini :

Gambar 4.2. Hasil Uji Normalitas Setelah Dilakukan Outlier



Sumber : Data diolah Eviews 9, 2019

Berdasarkan gambar hasil uji normalitas diatas setelah dilakukan eliminasi data, hasil menunjukkan bahwa nilai jarque bera sebesar 1,700489 dan nilai probabilitas sebesar $0,427310 > 0,05$. Berdasarkan hasil di atas menunjukkan nilai probabilitas yang ada lebih besar dengan tingkat signifikansi 0,05 maka dapat disimpulkan data residual terdistribusi normal. Berdasarkan gambar di atas dapat dilihat bahwa

terdapat 83 jumlah observasi yang menjadi outlier sehingga data observasi setelah normalitas menjadi 1.670 observasi.

Berikut adalah hasil uji deskriptif setelah dilakukan uji normalitas.

Tabel 4.3

Hasil Uji Deskriptif setelah normal

GOV	Mean	Std. Dev.	Obs.
0	0.396329	0.404058	1513
1	0.497577	0.773008	157
All	0.405848	0.452361	1670

Sumber : Output Eviews 9, data yang telah diolah (2019)

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa kebijakan dividen pada perusahaan yang memiliki kepemilikan saham oleh pemerintah menunjukkan rata-rata sebesar 0,4976. Nilai rata-rata tersebut lebih tinggi daripada kebijakan dividen pada perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan saham pemerintah yaitu sebesar 0,3963.

4.1.4. Uji Homogenitas Varians

Uji homogenitas varians dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui adanya kesamaan varian pada masing-masing kelompok uji. Sebagai kriteria pengujian, jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa varian dari dua atau lebih kelompok data adalah sama. Pengujian homogenitas dilakukan dengan uji Barlett test, seperti terlihat pada tabel 4.4 berikut :

Tabel 4.4.**Hasil Uji Homogenitas Varians**

Method	df	Value	Probability
F-test	(156, 1512)	1.260333	0.0415
Siegel-Tukey		2.627055	0.0086
Bartlett	1	3.548491	0.0596
Levene	(1, 1668)	5.143596	0.0235
Brown-Forsythe	(1, 1668)	5.638828	0.0177

Sumber : Output Eviews 9 yang diolah (2019)

Berdasarkan tabel 4.4 dapat dilihat dari hasil uji Barlett test menunjukkan nilai probability sebesar $0,0596 > 0,05$. Hasil di atas menunjukkan nilai probabilitas yang ada lebih besar dengan tingkat signifikansi 0,05 maka dapat disimpulkan varians pada dua kelompok kepemilikan memiliki varians yang homogen atau sama.

4.1.5. Analisis Anova

Anova adalah sebuah analisis statistik yang menguji perbedaan rata-rata antar grup. Anova merupakan singkatan dari Analysis of Variance. Analisis anova digunakan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata antara lebih dari dua kelompok data. Hasil analisis anova pada penelitian ini adalah sebagai berikut

:

Tabel 4.5
Hasil Analisis Anova

Method	df	Value	Probability
t-test	1668	-2.794314	0.0053
Satterthwaite-Welch t-test*	199.1206	-3.069244	0.0024
Anova F-test	(1, 1668)	7.808193	0.0053
Welch F-test*	(1, 199.121)	9.420257	0.0024

Sumber : Output Eviews 9 yang diolah (2019)

Dapat dilihat pada tabel 4.5 hasil pengujian Anova menunjukkan nilai F test sebesar 7,808 dengan sinifikansi sebesar $0,0053 < 0,05$. Dengan demikian maka sampel dua kelompok kepemilikan memiliki kebijakan dividen yang berbeda. Dengan kata lain kepemilikan pemerintah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

4.1.6. Uji Goodness of Fit

Ketepatan suatu fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dengan Goodness of Fit (Imam Ghazali & Ratmono, 2013). Pengujian yang dilakukan diantaranya yaitu :

1. Koefisien Determinasi

Menurut (Gujarati & Porter, 2015), besarnya R^2 dikenal sebagai koefisien determinasi (sampel) yang merupakan ukuran paling umum digunakan untuk mengukur Goodness of Fit dari sebuah garis regresi. Nilai tersebut melihat seberapa besar

proporsi atau presentasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.6

Hasil Koefisien Determinasi

R-squared	0.004269	Mean dependent var	0.405848
Adjusted R-squared	0.003672	S.D. dependent var	0.452361
S.E. of regression	0.451529	Akaike info criterion	1.248844
Sum squared resid	340.0696	Schwarz criterion	1.255336
Log likelihood	-1040.785	Hannan-Quinn criter.	1.251249
F-statistic	7.151890	Durbin-Watson stat	2.016154
Prob(F-statistic)	0.007562		

Sumber : Output Eviews 9 yang diolah (2019)

Berdasarkan **tabel 4.6** dapat dilihat hasil uji koefisien determinasi, nilai R^2 adalah 0,004269. Dapat dikatakan bahwa sebesar 0,4% variabel dependen yang diproksikan dengan DPR (*dividen payout ratio*) yang dapat dijelaskan oleh variabel independen (Kepemilikan Pemerintah). Sedangkan sisanya 99,6% dijelaskan oleh faktor lainnya diluar variabel independen yang tidak diikutsertakan dalam model penelitian ini.

Kelemahan menggunakan koefisien determinasi (R^2) adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model (Imam Ghozali & Ratmono, 2013). Penggunaan R^2 sebagai ukuran kelayakan model tidak pernah menurun dengan penambahan variabel, justru sebaliknya cenderung mengalami peningkatan. Untuk mengatasi permasalahan ini,

selain menggunakan nilai R^2 , para peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai adjusted R^2 pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Berbeda dengan R^2 , nilai adjusted R^2 dapat naik ataupun turun apabila ada satu variabel independen yang ditambahkan ke dalam model. Nilai adjusted R^2 dalam penelitian ini yaitu sebesar 0,003672.

4.1.7. Uji Hipotesis Penelitian

Uji statistik individual (uji statistik t) menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependennya dengan mengasumsikan jika variabel independen lainnya konstan (Imam Ghazali & Ratmono, 2013). Hasil uji statistik t dengan variabel dependen DPR dapat dilihat dalam tabel 4.7.

Tabel 4.7

Hasil Uji Statistik t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.396329	0.011608	34.14207	0.0000
GOV	0.101248	0.037859	2.674302	0.0076

Sumber : Output Eviews 9 Data diolah (2019)

Ha = Terdapat perbedaan rata-rata kebijakan pembayaran dividen dengan kepemilikan pemerintah yang dimiliki oleh perusahaan.

Berdasarkan tabel 4.7 dapat dilihat hasil uji statistik t pada variabel kepemilikan pemerintah diperoleh nilai koefisien sebesar 0,101248 dengan nilai t *statistic* sebesar 2,674302 dan nilai probabilitas sebesar 0,0076. Dilihat dari nilai probabilitas kepemilikan pemerintah sebesar $0,0076 < 0,05$, yang artinya hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata kebijakan dividen secara signifikan maka **Ha diterima**.

4.2. Pembahasan

Menurut Farooque *et al.* (2007) Kepemilikan Pemerintah adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak pemerintah dari seluruh modal saham yang dikelola. Adanya kepemilikan pemerintah, dapat memberikan manfaat bagi perusahaan, termasuk memberikan pengaruh manajemen perusahaan dalam keputusan pembagian dividen.

Agency theory merupakan teori yang menjelaskan tentang perbedaan kepentingan yang terjadi antara agen (manajer) dan prinsipal (pemegang saham). Konflik antara agen dan prinsipal disini merupakan konflik tipe I, sedangkan konflik tipe II antara prinsipal dengan prinsipal. Adanya pemegang saham pengendali dan pemegang saham non pengendali menimbulkan konflik keagenan berupa risiko ekspropriasi. Risiko ekspropriasi yaitu risiko terjadinya penggunaan dominasi kontrol oleh pemegang saham pengendali untuk memperoleh manfaat privat dalam rangka memaksimalkan

kesejahteraan sendiri melalui distribusi kekayaan dari pihak lain (Claessens et al., 2000). Perusahaan yang dimiliki oleh pemerintah itu mempunyai masalah keagenan yang tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan kepemilikan pemerintah sering melakukan ekspropriasi. Maka untuk mengurangi masalah keagenan ini dilakukan pembayaran dividen.

Menurut (Al-Malkawi, Twairesh, & Harery, 2013) kepemilikan pemerintah sebagai pemegang saham terbesar perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Perusahaan yang dikendalikan oleh negara, yang dalam hal ini pemerintah bertindak atas nama pemilik utama yang tidak terlibat dalam pengendalian sehingga masalah keagenan timbul antara manajer dan perwakilan pemerintah karena mereka tidak bekerja untuk kepentingan manajer dan di sisi lain antara kepemilikan negara dengan manajer lainnya. Pembayaran dividen dalam hal ini dapat mengurangi aliran kas yang tersedia untuk manajer dan karenanya dapat membantu meringankan masalah agensi. Oleh karena itu hasil penelitian ini sesuai dengan teori biaya agensi yaitu perusahaan kepemilikan pemerintah membayar dividen lebih.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu kepemilikan pemerintah memiliki perbedaan rata-rata terhadap kebijakan dividen semua perusahaan yang membagikan dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008 hingga tahun 2017. Adanya perbedaan rata-rata secara signifikan juga dibuktikan

secara statistik. Perbedaan rata-rata *Dividen Payout Ratio* sebagai ukuran kebijakan dividen perusahaan ini berarti memiliki hasil yang sesuai dengan teori keagenan. Teori keagenan menyatakan adanya kepemilikan pemerintah cenderung untuk membayar dividen lebih tinggi dari non kepemilikan pemerintah.

Indonesia sebagai negara dengan sistem hukum civil law memiliki proteksi investor yang lemah sehingga investor di Indonesia cenderung menyukai dividen (Mayapada & Kahar, 2017). Pemegang saham cenderung menerima dividen tanpa memperhatikan apakah perusahaan tumbuh atau tidak dikarenakan proteksi investor yang lemah. Dikarenakan tingginya ketidakpastian tentang apakah investor dikelabui atau tidak maka investor lebih memilih dividen daripada diinvestasikan Ferris *et al.*, (2009).

Perusahaan yang dikendalikan oleh pemerintah bertugas untuk meningkatkan kemakmuran rakyat, oleh karena itu perusahaan yang dikendalikan oleh pemerintah umumnya membayar dividen yang lebih tinggi agar dapat mendukung tujuan pemerintah dalam melakukan pembangunan. Chen *et al.*, (2009) menyatakan bahwa perusahaan yang dikeandalikan pemerintah membagikan dividen tinggi, sehingga kepemilikan pemerintah berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Begitu juga dengan Bradford *et al.*, (2013) menyatakan bahwa dibandingkan dengan perusahaan non pemerintah, perusahaan yang dimiliki oleh pemerintah membayar dividen lebih tinggi.

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah ada perbedaan rata-rata kebijakan pembayaran dividen dengan kepemilikan pemerintah yang dimiliki oleh perusahaan. Dapat dilihat pada uji hipotesis penelitian diatas bahwa variabel kepemilikan pemerintah memiliki tanda koefisien positif yaitu sebesar 0,101248 dan nilai signifikansi pada prob 0,0076 ($0,0076 < 0,05$) yang artinya terdapat perbedaan rata-rata kebijakan dividen secara signifikan sehingga hipotesis diterima. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki jumlah kepemilikan pemerintah dapat dikatakan akan membagikan dividen lebih besar pula. Hasil penelitian ini didukung oleh pernyataan (Pham *et al.*, 2018) bahwa perusahaan dengan kepemilikan pemerintah cenderung membayar dividen lebih tinggi daripada perusahaan non kepemilikan pemerintah.

BAB V

PENUTUP

5.1. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai perbedaan rata-rata kebijakan pembayaran dividen dengan kepemilikan pemerintah pada semua perusahaan yang membagikan dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2017, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Terdapat perbedaan rata-rata kebijakan pembayaran dividen perusahaan kepemilikan pemerintah dan perusahaan non kepemilikan pemerintah.

Perbedaan nilai rata-rata kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2017 terbukti dengan melihat hasil nilai rata-rata langsung dari nilai koefisiennya maupun secara statistik dengan melihat nilai probabilitasnya. Hasil penelitian kepemilikan pemerintah terhadap kebijakan dividen sesuai dengan hipotesis yang sudah dikembangkan yaitu terdapat perbedaan rata-rata kebijakan pembayaran dividen perusahaan kepemilikan pemerintah dan perusahaan non kepemilikan pemerintah.. Hal tersebut menunjukkan terdapat rata-rata kebijakan pembayaran dividen yang lebih tinggi pada kepemilikan pemerintah

dibanding kepemilikan non pemerintah dimana hal ini sesuai dengan *agency theory*, Perusahaan yang dikendalikan oleh pemerintah bertugas untuk meningkatkan kemakmuran rakyat, oleh karena itu perusahaan yang dikendalikan oleh pemerintah umumnya membayar dividen yang lebih tinggi agar dapat mendukung tujuan pemerintah dalam melakukan pembangunan.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka saran yang dapat diberikan sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Sebagai investor hendaknya mempertimbangkan adanya kepemilikan pemerintah yang dimiliki oleh perusahaan. Sebab dalam penelitian ini, terbukti jika variabel tersebut dapat mempengaruhi perusahaan dalam menentukan kebijakan pembayaran dividen. Hal yang dapat mempengaruhi perusahaan dalam megambil keputusan, khususnya dalam pembayaran dividen.

2. Bagi peneliti selanjutnya

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi dan penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan pengambilan sampel dari satu per satu sektor, sehingga lebih terfokuskan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abiprayu, K. B., & Wiratama, B. (2016). Does Ceo ' S Hubris Affecting Dividends Payout? Apakah Ceo Hubris Mempengaruhi Dividen Payout? *Jurnal Dinamika Manajemen*, 7(1), 66–75.
- Al-Malkawi, H.-A. N., Twairesh, A. E., & Harery, K. (2013). Determinants of the Likelihood to Pay Dividends: Evidence from Saudi Arabia. *Journal of American Science*, 9(12), 518–528.
- Al-najjar, B., & Kilincarslan, E. (2016). The effect of ownership structure on dividend policy: evidence from Turkey. *The International Journal of Business in Society*, 16(1), 135–161. <https://doi.org/10.1108/CG-09-2015-0129>
- Anita, A., Yulianto, A., Manajemen, J., Ekonomi, F., Semarang, U. N., & Artikel, I. (2016). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1), 17–23.
- Ben-nasr, H. (2015). Government Ownership and Dividend Policy: Evidence from Newly Privatized Firms, 1–59. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12115>.This
- Bradford, W., Chen, C., & Zhu, S. (2013). Cash dividend policy , corporate pyramids , and ownership structure : Evidence from China ☆. *International Review of Economics and Finance*, 27, 445–464. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2013.01.003>
- Brigham, & Houston. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Cahyani, K. A., & Sanjaya, I. P. S. (2014). Analisis Perbedaan Dividen pada Perusahaan Keluarga dan Non Keluarga Berdasarkan Kepemilikan Ultimat. *MODUS*, 26(2), 133–144.
- Cahyaningdyah, D., & Ressany, Y. D. (2012). Pengaruh Kebijakan Manajemen

- Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 3(1), 20–28.
- Cao, C. (2016). Does religion matter to dividend policy? Evidence from Buddhism and Taoism in China. *Nankai Business Review International*. <https://doi.org/10.1108/NBRI-12-2015-0033>
- Carney, R. W., & Child, T. B. (2013). Changes to the ownership and control of East Asian corporations between 1996 and 2008 : The primacy of politics. *Journal of Financial Economics*, 107(2), 494–513. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2012.08.013>
- Chen, D., Jian, M., & Xu, M. (2009). Dividends for tunneling in a regulated economy : The case of China. *Pacific-Basin Finance Journal*, 17(2), 209–223. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2008.05.002>
- Claessens, S., Djankov, S., Fan, J. P. H., & Lang, L. H. P. (2002). Disentangling the Incentive and Entrenchment Effects of Large Shareholdings. *The Journal of Finance*, 57(6), 2741–2771.
- Claessens, S., Djankov, S., & Lang, L. H. P. (2000). The Separation of ownership and control in East Asian Corporations. *Journal of Financial Economics*, 58, 81–112.
- Erfiana, D., & Ardiansari, A. (2016). Pengaruh Masalah Keagenan, Kebijakan Dividen, dan Variabel Moderasi Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(3), 244–256.
- Eugene F, B., & Joel F, H. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 10).
- Faccio, M., & Lang, L. H. P. (2002). The ultimate ownership of Western European corporations. *Journal of Financial Economics*, 65, 365–395.
- Fakhriyyah, D. D., Purnomosidhi, B., & Subekti, I. (2017). Pengaruh Tata Kelola Terhadap Praktik Ekspropriasi dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, VII(3), 465–483.

- Farooque, O. Al, Zijl, T. Van, Dunstan, K., & Karim, A. K. M. W. (2007). Corporate Governance in Bangladesh: Link between Ownership and Financial Performance. *Journal Compilation*, 15(6), 1453–1468.
- Ferris, S. P., Jayaraman, N., & Sabherwal, S. (2009). Catering effects in corporate dividend policy: The international evidence. *Journal of Banking and Finance*, 33(9), 1730–1738. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2009.04.005>
- Gilson, R. J., & Gordon, J. N. (2003). Controlling Controlling Shareholders. *University Of Pennsylvania Law Review*, 152 : 785(785), 785–843.
- Gujarati & Porter. (2015). *Dasar-Dasar Ekonometrika* (5th ed.). Jakarta : Salemba Empat.
- He, T. T., Li, W. X. B., & Tang, G. Y. N. (2012). Dividends Behavior in State-Versus Family-Controlled Firms : Evidence from Hong Kong. *Springer*, 97–112. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-1150-0>
- Horne, V., & Wachowicz. (1997). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat : Jakarta.
- Imam Ghozali & Ratmono. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika*. FEB Universitas Diponegoro Semarang.
- Ismiati, P. I., & Yuniati, T. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(no 3), 1–19.
- Jayanti, I. S. D., & Puspitasari, A. F. (2017). Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *The Indonesian Journal of Applied Business*, 1(1), 1–13.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Fiancial Economics*, 3(No 4), 305–360.

- Juma'h, A. H., & Pacheco, C. J. O. (2008). The Financial Factors Influencing Cash Dividend Policy : A Sample Of U.S. Manufacturing Companies. *Inter Metro Business Journal*, 4(2), 23–43.
- Khoiruddin, M., & Faizati, E. R. (2014). Reaksi Pasar Terhadap Dividend Announcement Perusahaan yang Sahamnya Masuk Daftar Efek Syariah. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 5(2), 209–219.
- Kikeri, S., Nellis, J., & Shirley, M. (1992). *PRIVATIZATION The Lessons of Experience*. A World Bank Publication.
- Le, T., & Chizema, A. (2011). State ownership and firm performance : Evidence from the Chinese listed firms. *Organizations and Markets in Emerging Economies*, 2(2), 72–90.
- Le, T. V., & Le, T. H. (2017). Ownership and identities of the largest shareholders and dividend policy : Evidence from Vietnam. *Organizations and Markets in Emerging Economies*, 8, 86–104.
- Mayapada, A. G., & Kahar, A. (2017). Pengaruh Sistem Hukum Terhadap Manajemen Laba dengan Mekanisme Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia). *Jurnal Katalogis*, 5(8), 182–190.
- Mulyono, B. (2009). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Insider Ownership, Size dan Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen. *Thesis, Universitas Diponegoro*. Retrieved from Thesis, Universitas Diponegoro
- Nursandari, M. (2015). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dengan Size (Ukuran Perusahaan) Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*.
- Pham, H. T. T., Jung, S.-C., & Nguyen, H. T. D. (2018). The impact of government ownership on dividend policy: case in vietnam and taiwan, 1–28.

- Porta, R. La, Lopez-de-silanes, F., & Shleifer, A. (1998). Corporate Ownership Around the World. *NBER Working Paper Series*. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00115>
- Porta, R. La, Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (1999). The Quality of Government. *The Journal of Law, Economics, & Organization*, 15(1), 222–279.
- Prasetyo, T. (2013). Dividen, Hutang, dan Kepemilikan Institusional di Pasar Modal Indonesia : Pengujian Teori Keagenan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4(1), 10–22.
- Rahmawati, D. N. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Growth Opportunity pada Perusahaan Keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. *Skripsi Universitas Islam Indonesia*.
- Ross, B. S. A. (1973). The Economic Theory of Agency: The Principal 's Problem. *American Economic Association*, 63(2), 134–139.
- Rozeff, M. S. (1982). Growth, Beta and Agency Costs as Determinants of Dividend Payout Ratios. *The Journal of Financial Research*, V(3), 249–259.
- Sanusi, A. (2017). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta : Salemba Empat.
- Sari, E. L., & Wijayanto, A. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Risiko sebagai Variabel Mediasi. *Management Analysis Journal*, 4(4), 281–291.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta : BPF.
- Setiawan, D., Bandi, B., Phua, L. K., & Trinugroho, I. (2016). Ownership structure and dividend policy in Indonesia. *Journal of Asia Business Studies*, 10(3), 230–252. <https://doi.org/10.1108/JABS-05-2015-0053>
- Setiawan, E., & Sari, D. (2014). Analisis Pengaruh Ekspropriasi dan Koneksi

- Politik Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Perusahaan. *Universitas Indonesia*, 1–20.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1986). Large Shareholders and Corporate Control. *Journal Of Political Economy*, 94(3), 461–488.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1994). Politicians and Firms. *The Quarterly Journal of Economics*, 995–1025.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, LII(2), 737–783.
- Simorangkir, I. G., & Sadalia, I. (2010). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan dan Potensi Pertumbuhan serta Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonom*, 13(1), 1–8.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Thanatawee, Y. (2014). Ownership Structure and Dividend Policy : Evidence from China. *International Journal of Economics and Finance*, 6(8), 197–204. <https://doi.org/10.5539/ijef.v6n8p197>
- Wang, X., Manry, D., & Wandler, S. (2011). The impact of government ownership on dividend policy in China. *International Journal of Cardiology*, 27(2), 366–372. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2011.08.003>
- Warrad, L., Abed, S., Khriasat, O., & Al-Sheikh, I. (2012). The Effect of Ownership Structure on Dividend Payout Policy : Evidence from Jordanian Context. *International Journal of Economics and Finance*, 4(2), 187–195. <https://doi.org/10.5539/ijef.v4n2p187>
- Wuisan, F., Randa, F., & Lukman. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap kebijakan dividen perusahaan. *SiMAk*, 16(2), 119–141.
- Yulianto, A. (2013). Keputusan Struktur Modal dan Kebijakan Dividen sebagai

Mekanisme Mengurangi Masalah Keagenan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4(2), 161–179.

Yulianto, A., Aji, D., & Widiyanto, S. (2015). Testing Pecking Order Theory and Trade off Theory Models in Public Companies in Indonesia. *Handbook on Business Strategy and Social Sciences*, 3, 13–18. <https://doi.org/10.18488/picbsss.3/2015.3/3.13.18>

www.ksei.co.id. Daftar Dividen Tunai Perusahaan tahun 2008-2017(diakses tanggal 18 Juni 2019).

www.idx.co.id. Laporan Keuangan Tahunan tahun 2008-2017 (diakses tanggal 19 Juni 2019).

LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode Emiten	Nama Emiten
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk
3	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk
4	ACST	PT Acset Indonusa Tbk.
5	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk
6	ADMF	Adira Dinamika Multi Finance Tbk
7	ADRO	ADARO ENERGY Tbk
8	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk
9	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk
10	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
11	AKPI	Argha Karya Prima Ind. Tbk
12	AKRA	AKR Corporindo Tbk
13	AKSI	PT Majapahit Inti Corpora Tbk.
14	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
15	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk
16	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk
17	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
18	AMIN	Ateliers Mecaniques D'indonesie Tbk
19	AMRT	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk.
20	ANJT	PT Austindo Nusantara Jaya Tbk.
21	ANTM	ANEKA TAMBANG Tbk
22	APIC	Pasific Stratgic Financial Tbk
23	APII	PT Arita Prima Indonesia Tbk.
24	APLI	Asiaplast Industries Tbk
25	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
26	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk
27	ARNA	Arwana Citramulia Tbk
28	ASBI	Asuransi Bintang Tbk
29	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk
30	ASGR	Astra Graphia Tbk
31	ASII	Astra International Tbk
32	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk
33	ASRI	ALAM SUTERA REALTY Tbk
34	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk

No	Kode Emiten	Nama Emiten
35	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk
36	AUTO	Astra Otoparts Tbk
37	BABP	PT Bank MNC Internasional Tbk.
38	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk
39	BALI	PT Bali Towerindo Sentra Tbk.
40	BATA	Sepatu Bata Tbk
41	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk.
42	BBKP	Bank Bukopin Tbk
43	BBLD	Buana Finance Tbk
44	BBMD	PT Bank Mestika Dharma Tbk.
45	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
46	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan Tbk
47	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
48	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
49	BBYB	PT Bank Yudha Bhakti Tbk.
50	BCAP	MNC Kapital Indonesia Tbk
51	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk
52	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
53	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk
54	BHIT	PT MNC Investama Tbk.
55	BIRD	PT Blue Bird Tbk
56	BISI	BISI INTERNATIONAL Tbk
57	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk
58	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk
59	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk
60	BMAS	PT Bank Maspion Indonesia Tbk.
61	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
62	BMTR	Global Mediacom Tbk
63	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk
64	BNGA	PT Bank CIMB Niaga Tbk
65	BNII	PT Bank Maybank Indonesia Tbk
66	BNLI	Bank Permata Tbk
67	BPFI	Batavia Prosperindo Finance Tbk
68	BRAM	Indo Kordsa Tbk
69	BRNA	Berlina Tbk
70	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk
71	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk
72	BSWD	Bank of India Indonesia Tbk

No	Kode Emiten	Nama Emiten
73	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk
74	BTPN	PT BANK TABUNGAN PENSIUNAN NASIONAL Tbk
75	BUDI	PT Budi Starch & Sweetener Tbk.
76	BUKK	Bukaka Teknik Utama Tbk
77	BUMI	Bumi Resources Tbk
78	BVIC	Bank Victoria International Tbk
79	BWPT	Eagle High Plantations Tbk
80	BYAN	Bayan Resources Tbk
81	CARS	PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk
82	CASS	Cardig Aero Services Tbk
83	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
84	CENT	PT Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk.
85	CFIN	Clipan Finance Indonesia Tbk
86	CINT	PT Chitose Internasional Tbk
87	CITA	Cita Mineral Investindo Tbk
88	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk
89	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada Tbk
90	COWL	COWELL DEVELOPMENT Tbk
91	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
92	CSAP	Catur Sentosa Adiprana Tbk
93	CTBN	Citra Tubindo Tbk
94	CTRA	Ciputra Development Tbk
95	CTTH	Citatah Tbk
96	DART	Duta Anggada Realty Tbk
97	DEFI	Danasupra Erapacific Tbk
98	DGIK	Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk
99	DILD	Intiland Development Tbk
100	DKFT	Central Omega Resources Tbk
101	DLTA	Delta Djakarta Tbk
102	DNET	PT Indoritel Makmur Internasional Tbk.
103	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
104	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk.
105	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk
106	ECII	PT Electronic City Indonesia Tbk.
107	EKAD	Ekadharma International Tbk
108	ELSA	Elnusa Tbk
109	ELTY	Bakrieland Development Tbk
110	EMDE	Megapolitan Developments Tbk

No	Kode Emiten	Nama Emiten
111	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk
112	EPMT	Enseval Putra Megatrading Tbk
113	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk
114	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk
115	EXCL	PT XL Axiata Tbk
116	FAST	Fast Food Indonesia Tbk
117	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
118	FISH	FKS Multi Agro Tbk
119	FORU	Fortune Indonesia Tbk
120	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
121	GEMA	Gema Grahasarana Tbk
122	GEMS	Golden Energy Mines Tbk
123	GGRM	Gudang Garam Tbk
124	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
125	GLOB	Global Teleshop Tbk
126	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk
127	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk
128	GZCO	Gozco Plantations Tbk
129	HDFA	Radana Bhaskara Finance Tbk
130	HEXA	Hexindo Adiperkasa Tbk
131	HITS	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk
132	HMSP	HM Sampoerna Tbk
133	HRUM	Harum Energy Tbk
134	IBFN	PT Intan Baruprana Finance Tbk
135	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
136	IDPR	PT Indonesia Pondasi Raya Tbk.
137	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk
138	IIKP	Inti Agri Resources Tbk
139	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk
140	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk
141	IMJS	Indomobil Multi Jasa Tbk
142	IMPC	PT Impack Pratama Industri Tbk
143	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk
144	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
145	INCO	Vale Indonesia Tbk
146	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
147	INDR	Indorama Synthetics Tbk
148	INDS	Indospring Tbk

No	Kode Emiten	Nama Emiten
149	INDY	Indika Energy Tbk
150	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
151	INTA	Intraco Penta Tbk
152	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
153	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk
154	ISAT	PT Indosat Tbk
155	ISSP	PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk
156	ITMA	SUMBER ENERGI ANDALAN Tbk
157	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
158	JAWA	Jaya Agra Wattie Tbk
159	JECC	Jembo Cable Company Tbk
160	JIHD	Jakarta International Hotels & Development Tbk
161	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk
162	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk
163	JRPT	Jaya Real Property Tbk
164	JSMR	Jasa Marga Tbk
165	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk
166	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk
167	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
168	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk
169	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
170	KIAS	Keramika Indonesia Assosiasi Tbk
171	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk
172	KLBF	Kalbe Farma Tbk
173	KMTR	PT Kirana Megatara Tbk.
174	KOBX	Kobexindo Tractors Tbk
175	KOIN	Kokoh Inti Arebama Tbk
176	KPIG	MNC Land Tbk
177	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk
178	KREN	PT Kresna Graha Investama Tbk.
179	LEAD	PT Logindo Samudramakmur Tbk.
180	LINK	PT Link Net Tbk.
181	LION	Lion Metal Works Tbk
182	LMAS	Limas Indonesia Makmur Tbk
183	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
184	LPGI	Lippo General Insurance Tbk
185	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
186	LPPF	Matahari Department Store Tbk

No	Kode Emiten	Nama Emiten
187	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
188	LTLS	PT Lautan Luas Tbk
189	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
190	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk
191	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk
192	MAYA	PT Bank Mayapada Internasional Tbk
193	MBAP	PT Mitrabara Adiperdana Tbk
194	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk
195	MBTO	Martina Berto Tbk
196	MDIA	PT Intermedia Capital Tbk.
197	MDLN	Modernland Realty Ltd Tbk
198	MDRN	Modern Internasional Tbk
199	MEDC	PT Medco Energi Internasional Tbk
200	MEGA	Bank Mega Tbk
201	MERK	Merck Tbk
202	MFIN	PT Mandala Multifinance Tbk.
203	MFMI	Multifiling Mitra Indonesia Tbk
204	MICE	Multi Indocitra Tbk
205	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk
206	MIKA	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
207	MITI	Mitra Investindo Tbk
208	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
209	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
210	MLPL	Multipolar Tbk
211	MLPT	PT Multipolar Technology Tbk.
212	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
213	MPMX	PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk.
214	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk
215	MRAT	Mustika Ratu Tbk
216	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk
217	MTDL	Metrodata Electronics Tbk
218	MTLA	Metropolitan Land Tbk
219	MYOH	Samindo Resources Tbk
220	MYOR	Mayora Indah Tbk
221	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk
222	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk
223	NRCA	PT Nusa Raya Cipta Tbk.
224	OKAS	Ancora Indonesia Resources Tbk

No	Kode Emiten	Nama Emiten
225	PADI	Minna Padi Investama Sekuritas Tbk
226	PALM	Provident Agro Tbk
227	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk
228	PANS	Panin Sekuritas Tbk
229	PBRX	Pan Brothers Tbk
230	PDES	Destinasi Tirta Nusantara Tbk
231	PEGE	PT Panca Global Kapital Tbk.
232	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
233	PGLI	Pembangunan Graha Lestari Tbk
234	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
235	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk
236	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk
237	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
238	PNIN	Paninvest Tbk
239	PNSE	Pudjiadi & Sons Tbk
240	POOL	Pool Advista Indonesia Tbk
241	POWR	PT Cikarang Listrindo Tbk.
242	PPRO	PT PP Properti Tbk.
243	PRDA	PT Prodia Widyahusada Tbk.
244	PSAB	J RESOURCES ASIA PASIFIK Tbk
245	PTBA	Bukit Asam Tbk
246	PTIS	Indo Straits Tbk
247	PTPP	PP (Persero) Tbk
248	PTRO	Petrosea Tbk
249	PTSN	Sat Nusapersada Tbk
250	PUDP	Pudjiadi Prestige Tbk
251	PWON	Pakuwon Jati Tbk
252	PYFA	Pyridam Farma Tbk
253	RAJA	Rukun Raharja Tbk
254	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk
255	RANC	Supra Boga Lestari Tbk
256	RDTX	Roda Vivatex Tbk
257	RELI	Reliance Sekuritas Indonesia Tbk
258	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
259	RIGS	Rig Tenders Tbk
260	RMBA	Bentoel International Investama Tbk
261	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
262	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk

No	Kode Emiten	Nama Emiten
263	SAME	Sarana Meditama Metropolitan Tbk
264	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk
265	SCMA	Surya Citra Media Tbk
266	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk
267	SDPC	Millennium Pharmacon International Tbk
268	SDRA	PT Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk
269	SGRO	Sampoerna Agro Tbk
270	SHID	Hotel Sahid Jaya Tbk
271	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
272	SILO	PT Siloam International Hospitals Tbk.
273	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk
274	SIPD	Sierad Produce Tbk
275	SKBM	Sekar Bumi Tbk
276	SKLT	Sekar Laut Tbk
277	SMAR	SMART Tbk
278	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk
279	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
280	SMDR	Samudera Indonesia Tbk
281	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
282	SMMA	Sinar Mas Multiartha Tbk
283	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk
284	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
285	SOCI	PT Soechi Lines Tbk.
286	SONA	Sona Topas Tourism Industry Tbk
287	SPMA	Suparma Tbk
288	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk
289	SRTG	PT Saratoga Investama Sedaya Tbk.
290	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk
291	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
292	SUGI	Sugih Energy Tbk
293	TAXI	Express Transindo Utama Tbk
294	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk
295	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
296	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk
297	TCID	Mandom Indonesia Tbk
298	TELE	PT Tiphone Mobile Indonesia Tbk.
299	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk
300	TIFA	Tifa Finance Tbk

No	Kode Emiten	Nama Emiten
301	TINS	PT Timah Tbk.
302	TIRA	Tira Austenite Tbk
303	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
304	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
305	TMAS	Pelayaran Tempuran Emas Tbk
306	TMPO	Tempo Inti Media Tbk
307	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk
308	TOTL	Total Bangun Persada Tbk
309	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
310	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk
311	TPIA	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk
312	TPMA	Trans Power Marine Tbk
313	TRAM	Trada Alam Minera Tbk.
314	TRIM	PT Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk
315	TRIO	Trikonsel Oke Tbk
316	TRIS	Trisula International Tbk
317	TRST	Trias Sentosa Tbk
318	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
319	TURI	Tunas Ridean Tbk
320	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk
321	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk
322	UNSP	Bakrie Sumatera Plantations Tbk
323	UNTR	United Tractors Tbk
324	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
325	VOKS	Voksel Electric Tbk
326	WEHA	Weha Transportasi Indonesia Tbk
327	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
328	WIKA	Wijaya Karya Tbk
329	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk
330	WSBP	PT Waskita Beton Precast Tbk.
331	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk
332	WTON	Wijaya Karya Beton
333	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk
334	YPAS	Yanaprima Hastapersada Tbk
335	YULE	Yulie Sekuritas Indonesia Tbk

LAMPIRAN 2
DATA OUTLIER

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
1	2008	ALMI	3.33	0	1.2
2	2008	APOL	3.33	0	1.2
3	2008	GDYR	4.4	0	1.48
4	2008	MPPA	5.75	0	1.75
5	2008	SMAR	0.01	0	-4.29
6	2009	AKRA	0.01	0	-4.47
7	2009	MAIN	0.02	0	-4.02
8	2009	MTDL	0.01	0	-5.05
9	2009	POOL	9.52	0	2.25
10	2010	JECC	6	0	1.79
11	2010	MLPL	0	0	-5.63
12	2010	OKAS	0.02	0	-4.16
13	2010	PLIN	0.01	0	-4.73
14	2010	SMMA	0	0	-5.43
15	2010	TBMS	3.98	0	1.38
16	2011	APIC	0	0	-6.17
17	2011	CENT	3.7	0	1.31
18	2011	GDYR	8.93	0	2.19
19	2011	MPPA	11.54	0	2.45
20	2011	PNIN	0.02	0	-3.97
21	2011	SMMA	0	0	-5.71
22	2011	SSIA	0.02	0	-3.94
23	2011	TRIO	50	0	
24	2011	WOMF	4.67	0	1.54
25	2012	CTTH	12.5	0	2.53
26	2012	INTA	3.75	0	1.32
27	2012	MITI	3.49	0	1.25
28	2012	MPPA	10.47	0	2.35
29	2012	PNIN	0.01	0	-4.67
30	2012	SMDR	4.17	0	1.43
31	2012	SMMA	0	0	-5.6
32	2013	AMRT	3.4	0	1.22
33	2013	BCAP	3.75	0	1.32
34	2013	EPMT	0.01	0	-4.46
35	2013	KKGI	3.13	0	1.14

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
36	2013	KOBX	17.86	0	2.88
37	2013	MLPL	0.01	0	-4.95
38	2013	PLIN	4.72	0	1.55
39	2013	PNIN	0.02	0	-4.11
40	2013	SMAR	3.47	0	1.24
41	2013	SMMA	0.01	0	-4.74
42	2014	ALMI	6.33	0	1.85
43	2014	HRUM	58.2	0	
44	2014	JHD	12.29	0	2.51
45	2014	JPFA	50	0	
46	2014	LPGI	0	0	-6.21
47	2014	MLBI	0	0	-5.43
48	2014	PTRO	2.95	0	1.08
49	2014	SMAR	0.01	0	-4.64
50	2014	SMMA	0.01	0	-5.08
51	2014	TPIA	0.01	0	-4.31
52	2015	BBYB	0	0	-5.95
53	2015	BMTR	6.81	0	1.92
54	2015	DGIK	3.99	0	1.38
55	2015	IBFN	3.57	0	1.27
56	2015	INDS	38.19	0	
57	2015	JECC	3.65	0	1.3
58	2015	LEAD	142.86	0	
59	2015	LMSH	4.94	0	1.6
60	2015	LTLS	6.51	0	1.87
61	2015	MPPA	1.26	0	0.23
62	2015	PANR	10.28	0	2.33
63	2016	HEXA	9.13	0	2.21
64	2016	HMSP	20.28	0	3.01
65	2016	MEGA	4.55	0	1.51
66	2016	MFIN	9.84	0	2.29
67	2016	MPPA	3.63	0	1.29
68	2016	MYOH	3.72	0	1.31
69	2016	MYOR	4.95	0	1.6
70	2016	PALM	1.36	0	0.31
71	2016	POWR	9.65	0	2.27
72	2016	RUIS	0	0	-6.17
73	2016	SMMA	0.01	0	-4.88

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
74	2016	TOTO	4.59	0	1.52
75	2017	APLN	0.02	0	-3.88
76	2017	BSDE	0.02	0	-3.98
77	2017	DART	3.12	0	1.14
78	2017	EMTK	5.15	0	1.64
79	2017	IKBI	4.24	0	1.44
80	2017	PALM	10.95	0	2.39
81	2017	SMDR	12.49	0	2.52
82	2017	SMMA	0	0	-5.43
83	2017	UNIC	1.65	0	0.5

LAMPIRAN 3

TABEL SAMPEL

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
1	2008	AALI	0.58	0	-0.54
2	2008	ABDA	0.39	0	-0.94
3	2008	ACES	0.05	0	-3.08
4	2008	ADHI	0.33	1	-1.11
5	2008	ADMF	0.27	0	-1.29
6	2008	AKRA	0.28	0	-1.26
7	2008	AMFG	0.15	0	-1.88
8	2008	ANTM	1.51	1	0.41
9	2008	APIC	0.33	0	-1.1
10	2008	ARNA	0.08	0	-2.47
11	2008	ASGR	0.7	0	-0.36
12	2008	ASII	0.35	0	-1.06
13	2008	ASRM	0.54	0	-0.62
14	2008	AUTO	0.43	0	-0.85
15	2008	BABP	2.64	0	0.97
16	2008	BATA	0.58	0	-0.54
17	2008	BBCA	0.27	0	-1.3
18	2008	BBKP	0.51	0	-0.68
19	2008	BBLD	0.28	0	-1.28
20	2008	BBNI	0.37	1	-1
21	2008	BBRI	0.41	1	-0.9
22	2008	BDMN	0.69	0	-0.37
23	2008	BFIN	0.33	0	-1.1
24	2008	BLTA	0.1	0	-2.34
25	2008	BMRI	0.73	1	-0.31
26	2008	BNBA	0.19	0	-1.67
27	2008	BNGA	0.4	0	-0.91
28	2008	BNII	0.41	0	-0.88
29	2008	BRAM	0.3	0	-1.21
30	2008	BRNA	0.18	0	-1.73
31	2008	BUDI	1	0	0
32	2008	BUMI	0.21	0	-1.54
33	2008	CLPI	0.14	0	-1.94
34	2008	COWL	0.22	0	-1.5
35	2008	DGIK	0.25	0	-1.39
36	2008	DLTA	0.27	0	-1.32
37	2008	DVLA	0.36	0	-1.03

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
38	2008	EKAD	0.25	0	-1.39
39	2008	ELSA	0.15	0	-1.88
40	2008	EPMT	0.21	0	-1.54
41	2008	FAST	0.16	0	-1.83
42	2008	FASW	0.67	0	-0.41
43	2008	FISH	0.1	0	-2.34
44	2008	FORU	0.15	0	-1.9
45	2008	GGRM	0.26	0	-1.36
46	2008	GMTD	0.23	0	-1.48
47	2008	GPRA	0.25	0	-1.39
48	2008	HEXA	0.81	0	-0.21
49	2008	HMSP	0.89	0	-0.12
50	2008	IGAR	0.71	0	-0.34
51	2008	IIKP	0.25	0	-1.39
52	2008	IKBI	0.31	0	-1.16
53	2008	INDF	0.36	0	-1.01
54	2008	INDR	0.14	0	-1.99
55	2008	INDS	0.06	0	-2.83
56	2008	INTA	0.38	0	-0.97
57	2008	INTP	0.08	0	-2.47
58	2008	ISAT	0.54	0	-0.61
59	2008	ITMG	0.15	0	-1.89
60	2008	JKON	0.24	0	-1.42
61	2008	JRPT	0.26	0	-1.35
62	2008	JSMR	0.14	1	-1.98
63	2008	JTPE	0.09	0	-2.44
64	2008	KAEF	0.28	1	-1.27
65	2008	KLBF	0.14	0	-1.95
66	2008	KOIN	0.13	0	-2.08
67	2008	KREN	0.68	0	-0.39
68	2008	LION	0.17	0	-1.76
69	2008	LMSH	0.05	0	-2.96
70	2008	LPGI	0.26	0	-1.35
71	2008	LTLS	0.15	0	-1.9
72	2008	MASA	2.04	0	0.71
73	2008	MAYA	0.59	0	-0.53
74	2008	MEGA	0.19	0	-1.64
75	2008	MERK	0.52	0	-0.65
76	2008	MFIN	0.19	0	-1.68
77	2008	MICE	0.5	0	-0.69

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
78	2008	MLBI	0.34	0	-1.08
79	2008	MNCN	0.42	0	-0.88
80	2008	MRAT	0.1	0	-2.3
81	2008	MREI	0.22	0	-1.5
82	2008	MTDL	0.19	0	-1.68
83	2008	MYOR	0.16	0	-1.86
84	2008	PANR	0.3	0	-1.22
85	2008	PANS	0.49	0	-0.71
86	2008	PEGE	0.18	0	-1.7
87	2008	PGAS	6.11	1	1.81
88	2008	PJAA	0.42	0	-0.86
89	2008	PKPK	0.21	0	-1.55
90	2008	PNSE	0.28	0	-1.26
91	2008	POOL	1.27	0	0.24
92	2008	PSAB	0.68	0	-0.38
93	2008	PTBA	0.22	1	-1.5
94	2008	PUDP	0.5	0	-0.69
95	2008	RALS	0.51	0	-0.68
96	2008	RELI	2.5	0	0.92
97	2008	RIGS	1.19	0	0.17
98	2008	RMBA	0.21	0	-1.57
99	2008	RUIS	0.31	0	-1.18
100	2008	SCCO	0.55	0	-0.61
101	2008	SCMA	0.07	0	-2.61
102	2008	SDRA	0.4	0	-0.92
103	2008	SGRO	0.54	0	-0.61
104	2008	SMDR	0.19	0	-1.64
105	2008	SMGR	0.35	1	-1.04
106	2008	SMRA	0.73	0	-0.31
107	2008	SMSM	0.31	0	-1.16
108	2008	SONA	0.3	0	-1.21
109	2008	SUGI	0.46	0	-0.79
110	2008	TBLA	1.37	0	0.32
111	2008	TCID	0.49	0	-0.71
112	2008	TGKA	0.23	0	-1.46
113	2008	TINS	6.64	1	1.89
114	2008	TLKM	0.77	1	-0.26
115	2008	TOTL	1.25	0	0.22
116	2008	TOTO	0.27	0	-1.29
117	2008	TRIM	1.33	0	0.29

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
118	2008	TRST	0.24	0	-1.44
119	2008	TSPC	0.85	0	-0.17
120	2008	TURI	0.31	0	-1.16
121	2008	UNIC	0.34	0	-1.07
122	2008	UNSP	0.37	0	-1
123	2008	UNTR	0.31	0	-1.16
124	2008	UNVR	0.83	0	-0.18
125	2008	WEHA	0.17	0	-1.75
126	2008	WIKA	0.22	1	-1.51
127	2008	YULE	2.38	0	0.86
128	2009	AALI	0.36	0	-1.03
129	2009	ABDA	0.21	0	-1.55
130	2009	ACES	0.08	0	-2.47
131	2009	ADHI	0.13	1	-2.07
132	2009	ADMF	0.42	0	-0.87
133	2009	ADRO	0.17	0	-1.75
134	2009	AKPI	0.29	0	-1.25
135	2009	AKSI	1.12	0	0.11
136	2009	AMFG	0.26	0	-1.35
137	2009	AMRT	0.18	0	-1.73
138	2009	ANTM	0.91	1	-0.09
139	2009	ARNA	0.14	0	-1.95
140	2009	ASDM	0.38	0	-0.98
141	2009	ASGR	0.28	0	-1.27
142	2009	ASII	0.23	0	-1.47
143	2009	ASJT	0.22	0	-1.52
144	2009	ASRI	0.13	0	-2.04
145	2009	ASRM	0.34	0	-1.08
146	2009	AUTO	0.3	0	-1.2
147	2009	BATA	0.47	0	-0.76
148	2009	BBCA	0.51	0	-0.68
149	2009	BBKP	0.31	0	-1.18
150	2009	BBLD	0.34	0	-1.06
151	2009	BBNI	0.11	1	-2.23
152	2009	BBRI	0.36	1	-1.02
153	2009	BDMN	0.5	0	-0.69
154	2009	BFIN	0.27	0	-1.31
155	2009	BMRI	0.06	1	-2.88
156	2009	BMTR	0.29	0	-1.23
157	2009	BNBA	0.25	0	-1.39

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
158	2009	BNGA	0.19	0	-1.64
159	2009	BRAM	0.78	0	-0.25
160	2009	BRNA	0.59	0	-0.52
161	2009	BSDE	0.14	0	-1.95
162	2009	BSWD	0.47	0	-0.77
163	2009	BUDI	0.15	0	-1.87
164	2009	BUMI	0.55	0	-0.6
165	2009	BVIC	0.76	0	-0.28
166	2009	CFIN	0.09	0	-2.45
167	2009	CLPI	0.19	0	-1.64
168	2009	CMNP	0.26	0	-1.36
169	2009	COWL	0.1	0	-2.31
170	2009	CSAP	1	0	0
171	2009	DGIK	0.18	0	-1.7
172	2009	DLTA	0.44	0	-0.81
173	2009	DPNS	0.27	0	-1.3
174	2009	DVLA	0.35	0	-1.05
175	2009	EKAD	0.1	0	-2.27
176	2009	ELSA	0.06	0	-2.85
177	2009	EPMT	0.19	0	-1.66
178	2009	FAST	0.14	0	-1.97
179	2009	FISH	0.07	0	-2.61
180	2009	FORU	0.29	0	-1.25
181	2009	GDYR	0.4	0	-0.91
182	2009	GGRM	0.19	0	-1.64
183	2009	GMTD	0.14	0	-2
184	2009	GZCO	0.08	0	-2.53
185	2009	HEXA	1.45	0	0.37
186	2009	HMSP	0.48	0	-0.73
187	2009	IGAR	0.13	0	-2.08
188	2009	IKBI	1.52	0	0.42
189	2009	INDF	0.2	0	-1.61
190	2009	INDS	0.03	0	-3.45
191	2009	INDY	0.6	0	-0.5
192	2009	INTA	0.23	0	-1.47
193	2009	INTP	0.2	0	-1.6
194	2009	ISAT	0.63	0	-0.47
195	2009	ITMG	0.5	0	-0.7
196	2009	JKON	0.24	0	-1.41
197	2009	JRPT	0.24	0	-1.42

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
198	2009	JSMR	0.36	1	-1.03
199	2009	JSPT	0.18	0	-1.73
200	2009	JTPE	0.07	0	-2.68
201	2009	KAEF	0.23	1	-1.49
202	2009	KKGI	0.16	0	-1.86
203	2009	KLBF	0.14	0	-1.98
204	2009	KREN	0.05	0	-3.04
205	2009	LION	0.21	0	-1.57
206	2009	LMSH	0.24	0	-1.43
207	2009	LPGI	0.13	0	-2.04
208	2009	LSIP	0.4	0	-0.91
209	2009	LTLS	0.52	0	-0.66
210	2009	MAYA	0.06	0	-2.83
211	2009	MERK	0.82	0	-0.2
212	2009	MFIN	0.29	0	-1.24
213	2009	MICE	0.39	0	-0.94
214	2009	MLBI	1.08	0	0.08
215	2009	MNCN	0.18	0	-1.72
216	2009	MRAT	0.27	0	-1.33
217	2009	MREI	0.22	0	-1.52
218	2009	MYOR	0.1	0	-2.27
219	2009	OKAS	0.32	0	-1.15
220	2009	PANR	0.08	0	-2.48
221	2009	PANS	0.12	0	-2.11
222	2009	PGAS	0.2	1	-1.6
223	2009	PJAA	0.43	0	-0.83
224	2009	PNSE	0.2	0	-1.6
225	2009	PSAB	0.27	0	-1.32
226	2009	PTBA	0.37	1	-0.99
227	2009	PUDP	0.09	0	-2.44
228	2009	RALS	0.66	0	-0.42
229	2009	RIGS	0.35	0	-1.05
230	2009	RUIS	0.5	0	-0.69
231	2009	SCCO	0.33	0	-1.1
232	2009	SCMA	0.87	0	-0.14
233	2009	SDRA	0.23	0	-1.48
234	2009	SGRO	0.6	0	-0.5
235	2009	SMAR	0.69	0	-0.37
236	2009	SMGR	0.49	1	-0.72
237	2009	SMRA	0.12	0	-2.16

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
238	2009	SMSM	1.09	0	0.08
239	2009	TBLA	0.13	0	-2.02
240	2009	TCID	0.48	0	-0.73
241	2009	TGKA	0.74	0	-0.3
242	2009	TINS	2.15	1	0.76
243	2009	TKIM	0.09	0	-2.41
244	2009	TLKM	0.57	1	-0.56
245	2009	TOTL	0.11	0	-2.25
246	2009	TOTO	0.09	0	-2.36
247	2009	TPIA	0.23	0	-1.49
248	2009	TRAM	0.18	0	-1.7
249	2009	TRIO	0.27	0	-1.31
250	2009	TRST	0.2	0	-1.63
251	2009	TSPC	0.5	0	-0.69
252	2009	TURI	1.08	0	0.08
253	2009	ULTJ	0.24	0	-1.44
254	2009	UNIC	0.38	0	-0.96
255	2009	UNSP	0.13	0	-2.01
256	2009	UNTR	0.31	0	-1.19
257	2009	UNVR	0.8	0	-0.22
258	2009	WEHA	0.18	0	-1.7
259	2009	WIKA	0.25	1	-1.38
260	2009	YPAS	0.71	0	-0.34
261	2010	AALI	0.49	0	-0.71
262	2010	ABDA	0.09	0	-2.45
263	2010	ACES	0.09	0	-2.42
264	2010	ADHI	0.28	1	-1.27
265	2010	ADMF	0.17	0	-1.8
266	2010	ADRO	0.39	0	-0.94
267	2010	AHAP	0.37	0	-1
268	2010	AKRA	0.67	0	-0.4
269	2010	AKSI	1	0	0
270	2010	AMFG	0.05	0	-2.95
271	2010	AMRT	0.13	0	-2.05
272	2010	ANTM	0.14	1	-1.94
273	2010	ARNA	0.16	0	-1.84
274	2010	ASDM	0.27	0	-1.31
275	2010	ASGR	0.27	0	-1.3
276	2010	ASII	0.3	0	-1.19
277	2010	ASJT	0.41	0	-0.9

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
278	2010	ASRI	0.06	0	-2.74
279	2010	ASRM	0.3	0	-1.21
280	2010	AUTO	0.4	0	-0.92
281	2010	BABP	0.14	0	-2
282	2010	BATA	0.29	0	-1.23
283	2010	BBCA	0.2	0	-1.6
284	2010	BBNI	0.19	1	-1.66
285	2010	BBRI	0.19	1	-1.66
286	2010	BBTN	0.12	1	-2.12
287	2010	BCAP	0.4	0	-0.92
288	2010	BDMN	0.23	0	-1.48
289	2010	BFIN	0.28	0	-1.26
290	2010	BMRI	0.26	1	-1.33
291	2010	BMTR	0.09	0	-2.45
292	2010	BNBA	0.25	0	-1.39
293	2010	BPFI	0.04	0	-3.26
294	2010	BRAM	0.34	0	-1.07
295	2010	BRNA	0.33	0	-1.12
296	2010	BSDE	0.2	0	-1.61
297	2010	BSWD	0.56	0	-0.58
298	2010	BUDI	0.81	0	-0.21
299	2010	BUMI	0.24	0	-1.43
300	2010	BWPT	0.08	0	-2.49
301	2010	CENT	0.5	0	-0.69
302	2010	CFIN	0.19	0	-1.64
303	2010	CITA	0.49	0	-0.7
304	2010	CLPI	0.32	0	-1.12
305	2010	CMNP	0.07	0	-2.69
306	2010	COWL	0.25	0	-1.4
307	2010	CPIN	0.29	0	-1.24
308	2010	DGIK	0.19	0	-1.65
309	2010	DLTA	1.04	0	0.04
310	2010	DPNS	0.13	0	-2.02
311	2010	DVLA	0.45	0	-0.79
312	2010	EKAD	0.04	0	-3.21
313	2010	ELSA	2.78	0	1.02
314	2010	ELTY	0.09	0	-2.4
315	2010	EMTK	0.23	0	-1.47
316	2010	EPMT	0.24	0	-1.41
317	2010	ESTI	2	0	0.69

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
318	2010	FAST	0.19	0	-1.68
319	2010	FASW	0.2	0	-1.6
320	2010	FISH	0.06	0	-2.88
321	2010	FORU	0.19	0	-1.66
322	2010	GDYR	2.37	0	0.86
323	2010	GGRM	0.3	0	-1.22
324	2010	GJTL	0.06	0	-2.76
325	2010	GMTD	0.14	0	-1.97
326	2010	GPRA	0.1	0	-2.3
327	2010	GZCO	0.38	0	-0.98
328	2010	HMSP	0.52	0	-0.65
329	2010	IGAR	0.06	0	-2.83
330	2010	INDF	0.2	0	-1.59
331	2010	INDS	0.13	0	-2.01
332	2010	INDY	0.79	0	-0.24
333	2010	INTA	0.77	0	-0.26
334	2010	INTP	0.26	0	-1.36
335	2010	ISAT	1.04	0	0.04
336	2010	ITMG	1.38	0	0.32
337	2010	JKON	0.36	0	-1.02
338	2010	JRPT	0.25	0	-1.39
339	2010	JSMR	0.51	1	-0.68
340	2010	JSPT	0.08	0	-2.5
341	2010	JTPE	0.14	0	-1.97
342	2010	KKGI	0.06	0	-2.81
343	2010	KLBF	0.19	0	-1.67
344	2010	KPIG	0.04	0	-3.13
345	2010	KREN	0.07	0	-2.64
346	2010	LION	0.17	0	-1.78
347	2010	LMAS	2.14	0	0.76
348	2010	LPGI	0.08	0	-2.49
349	2010	LPKR	0.11	0	-2.2
350	2010	LSIP	0.28	0	-1.29
351	2010	LTLS	0.26	0	-1.36
352	2010	MAIN	0.24	0	-1.44
353	2010	MAPI	0.12	0	-2.09
354	2010	MASA	0.03	0	-3.36
355	2010	MERK	0.67	0	-0.4
356	2010	MFIN	0.24	0	-1.41
357	2010	MICE	0.36	0	-1.03

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
358	2010	MKPI	0.4	0	-0.92
359	2010	MLBI	0.17	0	-1.75
360	2010	MNCN	0.14	0	-1.99
361	2010	MPPA	0.3	0	-1.19
362	2010	MRAT	0.17	0	-1.79
363	2010	MREI	0.15	0	-1.88
364	2010	MTDL	0.02	0	-3.79
365	2010	MYOR	0.15	0	-1.88
366	2010	NIKL	0.2	0	-1.61
367	2010	PANR	0.1	0	-2.27
368	2010	PANS	0.15	0	-1.9
369	2010	PEGE	0.3	0	-1.22
370	2010	PGAS	0.6	1	-0.51
371	2010	PJAA	0.45	0	-0.8
372	2010	PKPK	0.77	0	-0.26
373	2010	PNSE	0.19	0	-1.65
374	2010	POOL	0.49	0	-0.72
375	2010	PTBA	0.54	1	-0.63
376	2010	PTPP	0.24	1	-1.42
377	2010	PTRO	0.04	0	-3.27
378	2010	PUDP	0.06	0	-2.89
379	2010	RALS	0.48	0	-0.73
380	2010	RUIS	0.75	0	-0.29
381	2010	SCCO	0.1	0	-2.29
382	2010	SCMA	0.83	0	-0.18
383	2010	SDRA	0.26	0	-1.34
384	2010	SGRO	0.19	0	-1.68
385	2010	SMAR	0.17	0	-1.77
386	2010	SMGR	0.5	1	-0.69
387	2010	SMRA	0.24	0	-1.45
388	2010	SMSM	0.78	0	-0.25
389	2010	TBLA	0.04	0	-3.26
390	2010	TCID	0.49	0	-0.71
391	2010	TGKA	0.33	0	-1.11
392	2010	TINS	0.17	1	-1.79
393	2010	TKIM	0.03	0	-3.45
394	2010	TLKM	0.37	1	-1.01
395	2010	TOTL	0.31	0	-1.16
396	2010	TOTO	0.48	0	-0.73
397	2010	TRAM	0.29	0	-1.25

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
398	2010	TRIM	0.33	0	-1.1
399	2010	TRST	0.31	0	-1.18
400	2010	TSPC	0.28	0	-1.29
401	2010	TURI	0.08	0	-2.49
402	2010	UNIC	0.34	0	-1.07
403	2010	UNSP	0.06	0	-2.74
404	2010	UNTR	0.42	0	-0.88
405	2010	UNVR	0.9	0	-0.11
406	2010	WEHA	2.35	0	0.85
407	2010	WIKA	0.19	1	-1.65
408	2010	YPAS	0.63	0	-0.47
409	2011	AALI	0.59	0	-0.52
410	2011	ABDA	0.13	0	-2.06
411	2011	ACES	0.32	0	-1.15
412	2011	ADHI	0.32	1	-1.14
413	2011	ADMF	0.6	0	-0.51
414	2011	ADRO	0.26	0	-1.35
415	2011	AHAP	0.17	0	-1.76
416	2011	AKRA	0.22	0	-1.52
417	2011	ALMI	0.67	0	-0.41
418	2011	AMAG	0.3	0	-1.19
419	2011	AMFG	0.1	0	-2.27
420	2011	AMRT	0.32	0	-1.14
421	2011	ANTM	0.35	1	-1.05
422	2011	APLI	1.37	0	0.31
423	2011	ARNA	0.29	0	-1.24
424	2011	ASDM	0.31	0	-1.18
425	2011	ASGR	0.24	0	-1.42
426	2011	ASII	0.33	0	-1.11
427	2011	ASJT	0.59	0	-0.54
428	2011	ASRI	0.12	0	-2.12
429	2011	ASRM	0.25	0	-1.4
430	2011	AUTO	0.32	0	-1.13
431	2011	BATA	0.59	0	-0.52
432	2011	BBCA	0.26	0	-1.36
433	2011	BBKP	0.17	0	-1.78
434	2011	BBLD	0.93	0	-0.07
435	2011	BBNI	0.21	1	-1.58
436	2011	BBNP	0.07	0	-2.67
437	2011	BBRI	0.06	1	-2.87

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
438	2011	BBTN	0.27	1	-1.31
439	2011	BCAP	0.33	0	-1.1
440	2011	BDMN	0.33	0	-1.1
441	2011	BHIT	0.06	0	-2.86
442	2011	BISI	0.2	0	-1.59
443	2011	BJBR	0.6	0	-0.51
444	2011	BMRI	0.23	1	-1.49
445	2011	BMTR	0.11	0	-2.16
446	2011	BNBA	0.17	0	-1.79
447	2011	BNGA	0.06	0	-2.82
448	2011	BPFI	0.43	0	-0.83
449	2011	BRAM	1.02	0	0.02
450	2011	BRNA	0.26	0	-1.34
451	2011	BSDE	0.1	0	-2.27
452	2011	BSWD	0.42	0	-0.87
453	2011	BUDI	0.82	0	-0.2
454	2011	BUMI	0.44	0	-0.81
455	2011	BWPT	0.11	0	-2.18
456	2011	BYAN	0.13	0	-2.06
457	2011	CFIN	0.21	0	-1.58
458	2011	CITA	0.11	0	-2.17
459	2011	CLPI	0.31	0	-1.19
460	2011	CMNP	0.04	0	-3.16
461	2011	CPIN	0.06	0	-2.89
462	2011	CSAP	0.08	0	-2.57
463	2011	CTRA	0.18	0	-1.7
464	2011	DGIK	2.75	0	1.01
465	2011	DLTA	1.11	0	0.1
466	2011	DVLA	0.28	0	-1.28
467	2011	EKAD	0.2	0	-1.61
468	2011	EPMT	0.03	0	-3.43
469	2011	ESTI	0.5	0	-0.69
470	2011	EXCL	0.32	0	-1.13
471	2011	FASW	1.08	0	0.07
472	2011	FISH	0.14	0	-2
473	2011	FORU	0.14	0	-1.95
474	2011	GEMA	0.03	0	-3.36
475	2011	GGRM	0.34	0	-1.07
476	2011	GJTL	0.04	0	-3.12
477	2011	GMTD	0.08	0	-2.54

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
478	2011	GPRA	0.07	0	-2.64
479	2011	GZCO	0.28	0	-1.26
480	2011	HMSP	1.5	0	0.4
481	2011	HRUM	0.39	0	-0.95
482	2011	ICBP	0.33	0	-1.12
483	2011	IGAR	0.94	0	-0.06
484	2011	IKBI	0.1	0	-2.35
485	2011	INDF	0.23	0	-1.46
486	2011	INDY	0.11	0	-2.18
487	2011	INTA	1	0	0
488	2011	INTP	0.27	0	-1.31
489	2011	IPOL	0.27	0	-1.3
490	2011	ISAT	0.35	0	-1.06
491	2011	ITMG	0.36	0	-1.03
492	2011	JKON	0.28	0	-1.29
493	2011	JRPT	0.26	0	-1.34
494	2011	JSMR	0.58	1	-0.54
495	2011	JSPT	0.09	0	-2.38
496	2011	JTPE	0.62	0	-0.47
497	2011	KAEF	0.27	1	-1.31
498	2011	KBLM	0.12	0	-2.14
499	2011	KKGI	0.11	0	-2.2
500	2011	KLBF	0.46	0	-0.78
501	2011	KRAS	0.09	1	-2.38
502	2011	KREN	0.43	0	-0.85
503	2011	LION	0.2	0	-1.62
504	2011	LMSH	0.04	0	-3.12
505	2011	LPGI	0.4	0	-0.92
506	2011	LPKR	0.17	0	-1.75
507	2011	LPPF	0.2	0	-1.6
508	2011	LSIP	0.05	0	-3.02
509	2011	LTLS	0.25	0	-1.38
510	2011	MAIN	0.19	0	-1.66
511	2011	MAPI	0.09	0	-2.38
512	2011	MASA	0.04	0	-3.15
513	2011	MDRN	0.11	0	-2.19
514	2011	MEDC	0.22	0	-1.5
515	2011	MERK	0.43	0	-0.84
516	2011	MFIN	0.22	0	-1.51
517	2011	MFMI	0.09	0	-2.37

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
518	2011	MICE	0.39	0	-0.93
519	2011	MKPI	0.37	0	-1
520	2011	MLBI	0.88	0	-0.12
521	2011	MLPL	1	0	0
522	2011	MNCN	0.18	0	-1.71
523	2011	MRAT	0.19	0	-1.66
524	2011	MREI	0.16	0	-1.86
525	2011	MTDL	0.13	0	-2.08
526	2011	MYOR	0.21	0	-1.58
527	2011	PANR	0.06	0	-2.88
528	2011	PANS	0.29	0	-1.25
529	2011	PEGE	0.29	0	-1.25
530	2011	PGAS	0.57	1	-0.57
531	2011	PJAA	0.41	0	-0.89
532	2011	PLIN	0.11	0	-2.22
533	2011	PNSE	0.18	0	-1.74
534	2011	POOL	2	0	0.69
535	2011	PTBA	0.34	1	-1.08
536	2011	PTPP	0.29	1	-1.23
537	2011	PTRO	0.25	0	-1.38
538	2011	PUDP	0.07	0	-2.71
539	2011	RALS	0.57	0	-0.57
540	2011	RMBA	0.62	0	-0.48
541	2011	ROTI	0.21	0	-1.54
542	2011	RUIS	1.6	0	0.47
543	2011	SCCO	0.17	0	-1.78
544	2011	SCMA	0.55	0	-0.6
545	2011	SDRA	0.21	0	-1.56
546	2011	SGRO	0.37	0	-0.99
547	2011	SIPD	0.33	0	-1.1
548	2011	SKLT	0.22	0	-1.5
549	2011	SMAR	0.24	0	-1.42
550	2011	SMCB	0.17	0	-1.79
551	2011	SMDR	0.27	0	-1.32
552	2011	SMGR	0.37	1	-0.99
553	2011	SMRA	0.18	0	-1.74
554	2011	SMSM	0.2	0	-1.62
555	2011	SONA	0.42	0	-0.88
556	2011	TBIG	0.23	0	-1.47
557	2011	TBLA	0.33	0	-1.12

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
558	2011	TBMS	0.09	0	-2.44
559	2011	TCID	0.49	0	-0.72
560	2011	TGKA	0.43	0	-0.84
561	2011	TINS	0.53	1	-0.64
562	2011	TKIM	0.03	0	-3.47
563	2011	TLKM	0.39	1	-0.95
564	2011	TOTL	0.41	0	-0.9
565	2011	TOTO	0.41	0	-0.9
566	2011	TPIA	0.63	0	-0.46
567	2011	TRAM	0.32	0	-1.13
568	2011	TRIM	1	0	0
569	2011	TRST	0.39	0	-0.94
570	2011	TSPC	0.31	0	-1.18
571	2011	TURI	0.21	0	-1.58
572	2011	UNIC	0.22	0	-1.49
573	2011	UNSP	0.09	0	-2.4
574	2011	UNTR	0.29	0	-1.24
575	2011	UNVR	1.09	0	0.08
576	2011	WIKA	0.25	1	-1.37
577	2012	AALI	0.45	0	-0.81
578	2012	ABDA	0.08	0	-2.5
579	2012	ACES	0.1	0	-2.3
580	2012	ADHI	0.26	1	-1.36
581	2012	ADMF	0.56	0	-0.57
582	2012	ADRO	0.59	0	-0.52
583	2012	AHAP	0.2	0	-1.59
584	2012	AISA	0.07	0	-2.59
585	2012	AKRA	0.13	0	-2.06
586	2012	ALMI	1.11	0	0.11
587	2012	AMAG	0.19	0	-1.69
588	2012	AMFG	0.1	0	-2.3
589	2012	AMRT	0.37	0	-0.99
590	2012	ANTM	0.29	1	-1.24
591	2012	APLN	0.15	0	-1.92
592	2012	ARNA	0.23	0	-1.46
593	2012	ASBI	0.12	0	-2.09
594	2012	ASDM	0.35	0	-1.05
595	2012	ASGR	0.12	0	-2.1
596	2012	ASII	2.49	0	0.91
597	2012	ASJT	0.31	0	-1.16

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
598	2012	ASRI	0.1	0	-2.31
599	2012	ASRM	0.36	0	-1.03
600	2012	AUTO	0.27	0	-1.31
601	2012	BATA	0.23	0	-1.47
602	2012	BBCA	0.14	0	-1.94
603	2012	BBKP	0.26	0	-1.33
604	2012	BBLD	0.21	0	-1.55
605	2012	BBNI	0.16	1	-1.82
606	2012	BBNP	0.08	0	-2.49
607	2012	BBRI	0.16	1	-1.82
608	2012	BBTN	0.19	1	-1.64
609	2012	BCAP	0.03	0	-3.65
610	2012	BDMN	0.25	0	-1.4
611	2012	BHIT	0.05	0	-2.96
612	2012	BISI	0.23	0	-1.46
613	2012	BJBR	0.5	0	-0.7
614	2012	BMRI	0.29	1	-1.25
615	2012	BMTR	0.09	0	-2.36
616	2012	BNBA	0.19	0	-1.68
617	2012	BPFI	0.17	0	-1.79
618	2012	BRAM	0.09	0	-2.35
619	2012	BRNA	1.02	0	0.02
620	2012	BSDE	0.14	0	-2
621	2012	BSWD	0.5	0	-0.69
622	2012	BTON	0.15	0	-1.92
623	2012	BWPT	0.18	0	-1.69
624	2012	CASS	0.04	0	-3.29
625	2012	CFIN	0.17	0	-1.77
626	2012	CLPI	0.23	0	-1.47
627	2012	CMNP	0.09	0	-2.37
628	2012	COWL	0.32	0	-1.16
629	2012	CPIN	0.26	0	-1.36
630	2012	CSAP	0.2	0	-1.63
631	2012	CTRA	0.13	0	-2.08
632	2012	DILD	0.16	0	-1.85
633	2012	DKFT	1.85	0	0.62
634	2012	DLTA	0.83	0	-0.19
635	2012	DVLA	0.24	0	-1.44
636	2012	EKAD	0.1	0	-2.3
637	2012	EMTK	0.55	0	-0.6

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
638	2012	EPMT	0.64	0	-0.45
639	2012	EXCL	0.4	0	-0.91
640	2012	FAST	0.22	0	-1.5
641	2012	FISH	0.06	0	-2.89
642	2012	FORU	0.26	0	-1.35
643	2012	GDYR	0.17	0	-1.8
644	2012	GEMS	0.51	0	-0.66
645	2012	GGRM	0.47	0	-0.75
646	2012	GJTL	0.03	0	-3.44
647	2012	GMTD	0.06	0	-2.82
648	2012	GPRA	0.12	0	-2.16
649	2012	HMSP	0.47	0	-0.76
650	2012	HRUM	0.7	0	-0.35
651	2012	ICBP	0.43	0	-0.84
652	2012	IGAR	1.79	0	0.58
653	2012	IKBI	0.26	0	-1.34
654	2012	IMAS	0.37	0	-1
655	2012	INDF	0.32	0	-1.15
656	2012	INDS	0.09	0	-2.37
657	2012	INDY	0.4	0	-0.91
658	2012	INTP	0.23	0	-1.49
659	2012	IPOL	0.1	0	-2.3
660	2012	ISAT	0.48	0	-0.74
661	2012	ITMG	0.68	0	-0.39
662	2012	JAWA	0.23	0	-1.45
663	2012	JECC	0.52	0	-0.66
664	2012	JKON	0.24	0	-1.44
665	2012	JPFA	0.15	0	-1.9
666	2012	JRPT	0.28	0	-1.29
667	2012	JSMR	0.35	1	-1.05
668	2012	JSPT	0.1	0	-2.31
669	2012	JTPE	0.58	0	-0.54
670	2012	KAEF	0.17	1	-1.79
671	2012	KBLM	0.14	0	-1.95
672	2012	KKGI	0.93	0	-0.07
673	2012	KLBF	2.71	0	1
674	2012	LION	0.18	0	-1.7
675	2012	LMSH	0.02	0	-3.76
676	2012	LPGI	0.04	0	-3.3
677	2012	LPKR	0.07	0	-2.63

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
678	2012	LSIP	0.61	0	-0.5
679	2012	LTLS	0.16	0	-1.85
680	2012	MAIN	0.14	0	-1.96
681	2012	MAPI	0.13	0	-2.02
682	2012	MASA	2.78	0	1.02
683	2012	MAYA	0.31	0	-1.16
684	2012	MBSS	0.31	0	-1.16
685	2012	MBTO	0.23	0	-1.46
686	2012	MERK	1.72	0	0.54
687	2012	MFIN	0.25	0	-1.4
688	2012	MFMI	0.11	0	-2.24
689	2012	MICE	0.26	0	-1.36
690	2012	MIDI	0.17	0	-1.76
691	2012	MKPI	0.39	0	-0.94
692	2012	MLBI	0.32	0	-1.13
693	2012	MLPL	0.27	0	-1.31
694	2012	MNCN	0.27	0	-1.3
695	2012	MRAT	0.2	0	-1.59
696	2012	MREI	0.12	0	-2.13
697	2012	MTDL	0.07	0	-2.67
698	2012	MTLA	0.1	0	-2.26
699	2012	MYOR	0.13	0	-2.01
700	2012	PANR	0.14	0	-2
701	2012	PANS	0.3	0	-1.2
702	2012	PBRX	0.05	0	-3.09
703	2012	PEGE	0.15	0	-1.91
704	2012	PGAS	0.47	1	-0.77
705	2012	PJAA	0.41	0	-0.9
706	2012	PLIN	1.28	0	0.25
707	2012	POOL	0.76	0	-0.28
708	2012	PTBA	0.71	1	-0.34
709	2012	PTIS	0.16	0	-1.82
710	2012	PTPP	0.23	1	-1.46
711	2012	PTRO	0.41	0	-0.89
712	2012	PWON	0.09	0	-2.4
713	2012	RALS	0.52	0	-0.66
714	2012	RICY	0.15	0	-1.87
715	2012	ROTI	0.19	0	-1.64
716	2012	RUIS	0.11	0	-2.25
717	2012	SCCO	0.21	0	-1.58

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
718	2012	SCMA	1.04	0	0.04
719	2012	SDMU	0.44	0	-0.82
720	2012	SDRA	0.28	0	-1.27
721	2012	SGRO	0.49	0	-0.71
722	2012	SIMP	0.22	0	-1.52
723	2012	SIPD	0.5	0	-0.69
724	2012	SKLT	0.17	0	-1.79
725	2012	SMAR	0.26	0	-1.33
726	2012	SMCB	0.18	0	-1.73
727	2012	SMGR	0.4	1	-0.92
728	2012	SMRA	0.21	0	-1.56
729	2012	SMSM	0.28	0	-1.26
730	2012	SPMA	0.3	0	-1.22
731	2012	SSIA	0.04	0	-3.18
732	2012	TBLA	0.13	0	-2.02
733	2012	TBMS	0.94	0	-0.06
734	2012	TCID	0.36	0	-1.02
735	2012	TGKA	0.5	0	-0.7
736	2012	TIFA	0.23	0	-1.49
737	2012	TINS	1.02	1	0.02
738	2012	TIRA	0.14	0	-1.97
739	2012	TKIM	0.1	0	-2.33
740	2012	TLKM	0.41	1	-0.9
741	2012	TOTL	0.83	0	-0.19
742	2012	TOTO	2.09	0	0.74
743	2012	TRIO	0.27	0	-1.3
744	2012	TRST	0.5	0	-0.69
745	2012	TSPC	0.52	0	-0.65
746	2012	TURI	0.1	0	-2.3
747	2012	ULTJ	0.08	0	-2.5
748	2012	UNIC	1.7	0	0.53
749	2012	UNTR	0.29	0	-1.25
750	2012	UNVR	1	0	0
751	2012	VOKS	0.27	0	-1.3
752	2012	WIKA	0.2	1	-1.59
753	2012	WINS	0.08	0	-2.5
754	2013	AALI	0.37	0	-0.99
755	2013	ABDA	0.11	0	-2.18
756	2013	ACES	0.03	0	-3.38
757	2013	ADHI	0.1	1	-2.27

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
758	2013	ADMF	0.42	0	-0.87
759	2013	ADRO	0.18	0	-1.69
760	2013	AHAP	0.17	0	-1.79
761	2013	AISA	0.07	0	-2.7
762	2013	AKRA	0.2	0	-1.62
763	2013	ALMI	0.24	0	-1.45
764	2013	AMAG	0.27	0	-1.3
765	2013	AMFG	0.1	0	-2.28
766	2013	ANTM	1.1	1	0.09
767	2013	APLN	0.13	0	-2.02
768	2013	ARNA	1.38	0	0.32
769	2013	ASBI	0.31	0	-1.16
770	2013	ASDM	0.32	0	-1.14
771	2013	ASGR	0.39	0	-0.94
772	2013	ASII	0.26	0	-1.36
773	2013	ASJT	1.04	0	0.04
774	2013	ASRI	0.32	0	-1.13
775	2013	ASRM	0.38	0	-0.96
776	2013	AUTO	0.4	0	-0.91
777	2013	BATA	0.35	0	-1.06
778	2013	BBCA	0.13	0	-2
779	2013	BBKP	0.27	0	-1.32
780	2013	BBLD	0.36	0	-1.03
781	2013	BBNI	0.34	1	-1.08
782	2013	BBNP	0.08	0	-2.48
783	2013	BBRI	0.28	1	-1.28
784	2013	BBTN	0.28	1	-1.26
785	2013	BDMN	0.3	0	-1.22
786	2013	BEST	0.12	0	-2.09
787	2013	BHIT	0.25	0	-1.39
788	2013	BISI	0.24	0	-1.44
789	2013	BJBR	0.48	0	-0.73
790	2013	BJTM	0.72	0	-0.33
791	2013	BMRI	0.26	1	-1.35
792	2013	BMTR	0.31	0	-1.18
793	2013	BNBA	0.26	0	-1.36
794	2013	BPFI	0.14	0	-1.97
795	2013	BRAM	2.38	0	0.87
796	2013	BRNA	0.74	0	-0.3
797	2013	BSDE	0.1	0	-2.33

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
798	2013	CASS	0.12	0	-2.12
799	2013	CFIN	0.18	0	-1.72
800	2013	CLPI	0.54	0	-0.62
801	2013	CPIN	0.3	0	-1.21
802	2013	CSAP	0.13	0	-2.04
803	2013	CTRA	0.13	0	-2.05
804	2013	DART	0.5	0	-0.69
805	2013	DEFI	0.09	0	-2.42
806	2013	DGIK	0.17	0	-1.79
807	2013	DILD	0.16	0	-1.86
808	2013	DKFT	0.82	0	-0.2
809	2013	DLTA	0.68	0	-0.38
810	2013	DPNS	0.07	0	-2.61
811	2013	DVLA	0.31	0	-1.18
812	2013	EKAD	0.11	0	-2.21
813	2013	ELSA	0.05	0	-2.93
814	2013	EMTK	0.23	0	-1.47
815	2013	ERAA	0.5	0	-0.69
816	2013	EXCL	1.09	0	0.08
817	2013	FAST	1.28	0	0.25
818	2013	FISH	0.08	0	-2.58
819	2013	FORU	0.3	0	-1.19
820	2013	GDYR	0.25	0	-1.38
821	2013	GEMA	0.53	0	-0.63
822	2013	GEMS	0.61	0	-0.5
823	2013	GGRM	0.35	0	-1.05
824	2013	GJTL	0.28	0	-1.29
825	2013	GLOB	0.49	0	-0.71
826	2013	GMTD	0.06	0	-2.9
827	2013	GPRA	0.08	0	-2.53
828	2013	HMSP	0.53	0	-0.64
829	2013	HRUM	1.75	0	0.56
830	2013	ICBP	0.47	0	-0.75
831	2013	IGAR	0.11	0	-2.2
832	2013	IKBI	1.66	0	0.5
833	2013	IMAS	0.1	0	-2.31
834	2013	INAI	1.56	0	0.45
835	2013	INDF	0.33	0	-1.1
836	2013	INDS	0.36	0	-1.01
837	2013	INTP	0.32	0	-1.15

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
838	2013	IPOL	0.07	0	-2.71
839	2013	ITMG	0.66	0	-0.42
840	2013	JAWA	0.63	0	-0.46
841	2013	JECC	0.79	0	-0.24
842	2013	JKON	1.42	0	0.35
843	2013	JPFA	0.25	0	-1.37
844	2013	JRPT	1.33	0	0.28
845	2013	JSMR	0.69	1	-0.37
846	2013	JSPT	0.13	0	-2.02
847	2013	JTPE	0.3	0	-1.19
848	2013	KAEF	0.14	1	-1.95
849	2013	KBLI	0.44	0	-0.83
850	2013	KBLM	0.43	0	-0.85
851	2013	KIAS	0.05	0	-3.04
852	2013	KLBF	0.44	0	-0.82
853	2013	LION	0.32	0	-1.14
854	2013	LMSH	0.1	0	-2.3
855	2013	LPGI	0.17	0	-1.79
856	2013	LPKR	0.16	0	-1.82
857	2013	LSIP	0.57	0	-0.56
858	2013	LTLS	0.08	0	-2.52
859	2013	MAIN	0.25	0	-1.38
860	2013	MAPI	0.22	0	-1.52
861	2013	MAYA	0.3	0	-1.19
862	2013	MBSS	0.34	0	-1.09
863	2013	MDRN	0.17	0	-1.79
864	2013	MERK	0.46	0	-0.79
865	2013	MFIN	0.08	0	-2.47
866	2013	MICE	0.08	0	-2.55
867	2013	MIDI	0.17	0	-1.77
868	2013	MITI	0.05	0	-3.07
869	2013	MKPI	0.43	0	-0.85
870	2013	MLBI	0.26	0	-1.36
871	2013	MNCN	0.43	0	-0.84
872	2013	MPPA	2.24	0	0.81
873	2013	MREI	0.15	0	-1.92
874	2013	MTDL	0.05	0	-3.06
875	2013	MTLA	0.17	0	-1.78
876	2013	MYOR	0.2	0	-1.59
877	2013	NELY	0.69	0	-0.37

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
878	2013	PANR	0.16	0	-1.84
879	2013	PANS	0.42	0	-0.87
880	2013	PEGE	0.32	0	-1.13
881	2013	PGAS	0.84	1	-0.18
882	2013	PGLI	0.22	0	-1.52
883	2013	PJAA	0.42	0	-0.88
884	2013	POOL	1.82	0	0.6
885	2013	PTBA	0.71	1	-0.35
886	2013	PTIS	0.31	0	-1.18
887	2013	PTPP	0.22	1	-1.51
888	2013	PTRO	2.79	0	1.03
889	2013	PTSN	0.08	0	-2.55
890	2013	PWON	0.15	0	-1.93
891	2013	RALS	0.55	0	-0.61
892	2013	RANC	0.16	0	-1.81
893	2013	ROTI	1.19	0	0.17
894	2013	RUIS	0.19	0	-1.65
895	2013	SCCO	0.49	0	-0.71
896	2013	SCMA	0.55	0	-0.61
897	2013	SDMU	0.12	0	-2.16
898	2013	SDRA	0.26	0	-1.36
899	2013	SGRO	0.7	0	-0.35
900	2013	SHID	0.52	0	-0.66
901	2013	SIMP	0.54	0	-0.62
902	2013	SKLT	0.18	0	-1.73
903	2013	SMCB	0.37	0	-1
904	2013	SMGR	0.37	1	-0.99
905	2013	SMRA	0.56	0	-0.58
906	2013	SMSM	0.26	0	-1.37
907	2013	SONA	0.57	0	-0.56
908	2013	SSIA	0.19	0	-1.67
909	2013	TAXI	0.16	0	-1.81
910	2013	TBIG	0.31	0	-1.18
911	2013	TBLA	0.41	0	-0.89
912	2013	TCID	0.46	0	-0.77
913	2013	TELE	0.17	0	-1.79
914	2013	TGKA	0.5	0	-0.69
915	2013	TIFA	0.34	0	-1.06
916	2013	TINS	0.37	1	-0.99
917	2013	TKIM	0.1	0	-2.31

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
918	2013	TLKM	2.16	1	0.77
919	2013	TMPO	0.1	0	-2.3
920	2013	TOBA	0.18	0	-1.72
921	2013	TOTL	0.47	0	-0.76
922	2013	TOTO	0.21	0	-1.56
923	2013	TRIO	0.19	0	-1.69
924	2013	TRIS	0.18	0	-1.69
925	2013	TRST	0.07	0	-2.62
926	2013	TSPC	0.5	0	-0.69
927	2013	TURI	0.24	0	-1.44
928	2013	UNIC	0.17	0	-1.79
929	2013	UNTR	0.24	0	-1.41
930	2013	UNVR	0.48	0	-0.74
931	2013	VOKS	1.06	0	0.06
932	2013	WIIM	0.06	0	-2.86
933	2013	WIKA	0.22	1	-1.52
934	2013	WSKT	0.06	1	-2.89
935	2014	AALI	0.38	0	-0.98
936	2014	ABDA	0.27	0	-1.31
937	2014	ACES	0.19	0	-1.68
938	2014	ACST	0.19	0	-1.66
939	2014	ADHI	0.37	1	-1
940	2014	ADRO	0.41	0	-0.9
941	2014	AGRO	0.17	1	-1.8
942	2014	AKPI	0.33	0	-1.1
943	2014	AKRA	0.31	0	-1.16
944	2014	ALDO	0.08	0	-2.59
945	2014	AMAG	0.28	0	-1.26
946	2014	AMFG	0.08	0	-2.58
947	2014	AMRT	0.31	0	-1.18
948	2014	ANJT	0.51	0	-0.67
949	2014	APLN	0.13	0	-2.08
950	2014	ARNA	0.45	0	-0.79
951	2014	ASBI	0.46	0	-0.78
952	2014	ASDM	0.29	0	-1.24
953	2014	ASGR	0.36	0	-1.03
954	2014	ASII	0.46	0	-0.79
955	2014	ASRI	0.12	0	-2.15
956	2014	ASRM	0.2	0	-1.6
957	2014	ASSA	0.71	0	-0.34

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
958	2014	AUTO	0.47	0	-0.75
959	2014	BAJA	0.4	0	-0.91
960	2014	BALI	0.27	0	-1.31
961	2014	BATA	0.54	0	-0.61
962	2014	BBCA	0.19	0	-1.68
963	2014	BBKP	0.39	0	-0.95
964	2014	BBLD	0.89	0	-0.12
965	2014	BBMD	0.34	0	-1.09
966	2014	BBNI	0.25	1	-1.38
967	2014	BBNP	0.11	0	-2.19
968	2014	BBRI	0.26	1	-1.34
969	2014	BBTN	0.41	1	-0.89
970	2014	BCAP	0.48	0	-0.74
971	2014	BDMN	0.47	0	-0.76
972	2014	BEST	0.06	0	-2.88
973	2014	BFIN	1.28	0	0.25
974	2014	BHIT	0.6	0	-0.51
975	2014	BISI	0.22	0	-1.52
976	2014	BJBR	0.68	0	-0.39
977	2014	BJTM	0.65	0	-0.44
978	2014	BMAS	0.63	0	-0.46
979	2014	BMRI	0.27	1	-1.29
980	2014	BMTR	0.5	0	-0.69
981	2014	BNBA	0.27	0	-1.3
982	2014	BNLI	0.11	0	-2.22
983	2014	BPFI	0.17	0	-1.79
984	2014	BSDE	0.07	0	-2.67
985	2014	BVIC	0.33	0	-1.11
986	2014	BWPT	1	0	0
987	2014	CASS	0.4	0	-0.93
988	2014	CEKA	0.73	0	-0.32
989	2014	CLPI	0.11	0	-2.25
990	2014	CMNP	0.11	0	-2.24
991	2014	CPIN	0.43	0	-0.84
992	2014	CSAP	0.14	0	-1.98
993	2014	DGIK	0.23	0	-1.48
994	2014	DILD	0.19	0	-1.65
995	2014	DLTA	0.68	0	-0.38
996	2014	DPNS	0.43	0	-0.85
997	2014	DSNG	0.07	0	-2.73

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
998	2014	DVLA	0.3	0	-1.19
999	2014	ECII	0.29	0	-1.25
1000	2014	EKAD	0.16	0	-1.85
1001	2014	ELSA	0.29	0	-1.24
1002	2014	EMTK	0.41	0	-0.9
1003	2014	FISH	0.11	0	-2.22
1004	2014	GDYR	0.36	0	-1.02
1005	2014	GEMA	0.12	0	-2.09
1006	2014	GGRM	0.29	0	-1.25
1007	2014	GJTL	0.13	0	-2.05
1008	2014	GMTD	0.04	0	-3.18
1009	2014	GPRA	0.09	0	-2.37
1010	2014	HMSP	1.05	0	0.05
1011	2014	ICBP	0.43	0	-0.85
1012	2014	IGAR	0.18	0	-1.73
1013	2014	IJMS	0.2	0	-1.61
1014	2014	IKBI	0.27	0	-1.31
1015	2014	INAI	0.11	0	-2.16
1016	2014	INCO	0.57	0	-0.55
1017	2014	INDF	0.32	0	-1.14
1018	2014	INDS	0.52	0	-0.66
1019	2014	INKP	0.09	0	-2.44
1020	2014	INTP	0.63	0	-0.46
1021	2014	IPOL	0.14	0	-1.97
1022	2014	ISSP	0.09	0	-2.4
1023	2014	ITMG	0.94	0	-0.06
1024	2014	JAWA	0.13	0	-2.01
1025	2014	JKON	0.32	0	-1.15
1026	2014	JRPT	0.26	0	-1.36
1027	2014	JSMR	0.38	1	-0.97
1028	2014	JSPT	0.13	0	-2.06
1029	2014	JTPE	0.23	0	-1.47
1030	2014	KAEF	0	1	-6.07
1031	2014	KBLI	0.22	0	-1.52
1032	2014	KIAS	0.26	0	-1.36
1033	2014	KKGI	1	0	0
1034	2014	KLBF	0.39	0	-0.95
1035	2014	KPIG	0.17	0	-1.79
1036	2014	KREN	0.02	0	-3.71
1037	2014	LEAD	0.07	0	-2.62

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
1038	2014	LION	0.42	0	-0.86
1039	2014	LMSH	0.26	0	-1.35
1040	2014	LPKR	0.1	0	-2.27
1041	2014	LPPF	0.32	0	-1.13
1042	2014	LSIP	0.34	0	-1.07
1043	2014	LTLS	0.59	0	-0.52
1044	2014	MAPI	0.45	0	-0.8
1045	2014	MASA	1.39	0	0.33
1046	2014	MBSS	0.46	0	-0.78
1047	2014	MDIA	0.11	0	-2.2
1048	2014	MDLN	0.09	0	-2.43
1049	2014	MDRN	0.23	0	-1.48
1050	2014	MERK	0.77	0	-0.26
1051	2014	MFIN	0.09	0	-2.46
1052	2014	MFMI	0.09	0	-2.42
1053	2014	MICE	0.16	0	-1.86
1054	2014	MKPI	0.44	0	-0.81
1055	2014	MLPL	0.11	0	-2.18
1056	2014	MLPT	0.56	0	-0.59
1057	2014	MNCN	0.28	0	-1.26
1058	2014	MPPA	2.25	0	0.81
1059	2014	MREI	0.13	0	-2.01
1060	2014	MTDL	0.16	0	-1.86
1061	2014	MTLA	0.18	0	-1.69
1062	2014	MYOH	0.21	0	-1.54
1063	2014	MYOR	0.51	0	-0.67
1064	2014	NELY	0.4	0	-0.91
1065	2014	NRCA	0.25	0	-1.39
1066	2014	PANR	0.22	0	-1.53
1067	2014	PANS	0.23	0	-1.46
1068	2014	PBRX	0.05	0	-2.99
1069	2014	PEGE	0.32	0	-1.13
1070	2014	PGAS	0.57	1	-0.57
1071	2014	PGLI	0.8	0	-0.23
1072	2014	PJAA	0.36	0	-1.01
1073	2014	PLIN	0.43	0	-0.86
1074	2014	PNSE	0.4	0	-0.92
1075	2014	POOL	0.12	0	-2.13
1076	2014	PTBA	0.53	1	-0.64
1077	2014	PTPP	0.24	1	-1.44

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
1078	2014	PUDP	0.26	0	-1.34
1079	2014	PWON	0.09	0	-2.45
1080	2014	RALS	0.6	0	-0.51
1081	2014	RDTX	0.12	0	-2.11
1082	2014	RICY	0.19	0	-1.66
1083	2014	ROTI	0.08	0	-2.48
1084	2014	RUIS	0.1	0	-2.27
1085	2014	SCCO	0.29	0	-1.22
1086	2014	SCMA	0.51	0	-0.67
1087	2014	SDMU	0.32	0	-1.13
1088	2014	SGRO	0.08	0	-2.49
1089	2014	SIDO	0.98	0	-0.02
1090	2014	SIMP	0.19	0	-1.67
1091	2014	SKBM	0.16	0	-1.86
1092	2014	SKLT	0.16	0	-1.81
1093	2014	SMBR	0.24	1	-1.44
1094	2014	SMCB	1	0	0
1095	2014	SMDR	0.14	0	-1.97
1096	2014	SMGR	0.43	1	-0.83
1097	2014	SMRA	0.24	0	-1.44
1098	2014	SMSM	0.53	0	-0.64
1099	2014	SRIL	0.07	0	-2.71
1100	2014	SSIA	0.34	0	-1.08
1101	2014	SSMS	0.07	0	-2.68
1102	2014	TAXI	0.22	0	-1.52
1103	2014	TBIG	0.22	0	-1.49
1104	2014	TBLA	0.15	0	-1.91
1105	2014	TCID	0.43	0	-0.85
1106	2014	TGKA	0.43	0	-0.84
1107	2014	TIFA	0.27	0	-1.32
1108	2014	TINS	0.66	1	-0.42
1109	2014	TKIM	0.1	0	-2.25
1110	2014	TLKM	0.71	1	-0.35
1111	2014	TOBA	0.49	0	-0.71
1112	2014	TOTL	0.73	0	-0.32
1113	2014	TOTO	0.25	0	-1.37
1114	2014	TPMA	0.19	0	-1.64
1115	2014	TRST	0.47	0	-0.76
1116	2014	TSPC	0.58	0	-0.54
1117	2014	TURI	0.31	0	-1.18

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
1118	2014	ULTJ	0.12	0	-2.13
1119	2014	UNIC	1.13	0	0.13
1120	2014	UNTR	0.37	0	-0.99
1121	2014	UNVR	0.94	0	-0.06
1122	2014	WIIM	0.35	0	-1.04
1123	2014	WIKA	0.23	1	-1.48
1124	2014	WSKT	0.22	1	-1.51
1125	2015	AALI	1.2	0	0.18
1126	2015	ABDA	0.2	0	-1.63
1127	2015	ACES	0.47	0	-0.76
1128	2015	ACST	0.5	0	-0.7
1129	2015	ADHI	0.28	1	-1.29
1130	2015	ADMF	0.6	0	-0.52
1131	2015	ADRO	0.28	0	-1.27
1132	2015	AGRO	0.12	1	-2.16
1133	2015	AHAP	0.72	0	-0.33
1134	2015	AKPI	0.2	0	-1.63
1135	2015	AKRA	0.5	0	-0.7
1136	2015	AMAG	0.26	0	-1.35
1137	2015	AMFG	0.1	0	-2.29
1138	2015	AMRT	0.35	0	-1.04
1139	2015	APII	0.39	0	-0.95
1140	2015	ARNA	1.26	0	0.23
1141	2015	ASBI	0.12	0	-2.09
1142	2015	ASDM	0.28	0	-1.27
1143	2015	ASGR	0.39	0	-0.94
1144	2015	ASII	0.6	0	-0.5
1145	2015	ASJT	0.3	0	-1.22
1146	2015	ASRI	0.2	0	-1.6
1147	2015	ASRM	0.29	0	-1.25
1148	2015	ASSA	0.5	0	-0.7
1149	2015	AUTO	0.88	0	-0.13
1150	2015	BATA	0.06	0	-2.88
1151	2015	BBCA	0.21	0	-1.56
1152	2015	BBKP	0.23	0	-1.49
1153	2015	BBLD	1.19	0	0.18
1154	2015	BBMD	0.21	0	-1.57
1155	2015	BBNI	0.3	1	-1.21
1156	2015	BBNP	0.14	0	-1.95
1157	2015	BBRI	0.29	1	-1.25

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
1158	2015	BBTN	1.21	1	0.19
1159	2015	BDMN	0.33	0	-1.12
1160	2015	BEST	0.1	0	-2.26
1161	2015	BFIN	1.62	0	0.48
1162	2015	BIRD	0.13	0	-2.04
1163	2015	BISI	0.24	0	-1.43
1164	2015	BJBR	0.5	0	-0.68
1165	2015	BJTM	0.71	0	-0.35
1166	2015	BMAS	0.31	0	-1.18
1167	2015	BMRI	0.24	1	-1.41
1168	2015	BNGA	0.82	0	-0.2
1169	2015	BPFI	0.72	0	-0.32
1170	2015	BRAM	0.29	0	-1.22
1171	2015	BSDE	0.12	0	-2.1
1172	2015	BSSR	0.44	0	-0.82
1173	2015	BTON	0.57	0	-0.56
1174	2015	BTPN	0.34	0	-1.07
1175	2015	CINT	0.21	0	-1.56
1176	2015	CLPI	0.37	0	-1
1177	2015	CPIN	0.16	0	-1.83
1178	2015	CSAP	0.36	0	-1.03
1179	2015	CTBN	2.24	0	0.81
1180	2015	CTRA	0.07	0	-2.73
1181	2015	DILD	0.25	0	-1.4
1182	2015	DLTA	0.5	0	-0.68
1183	2015	DNET	0.07	0	-2.69
1184	2015	DPNS	0.45	0	-0.79
1185	2015	DSNG	0.39	0	-0.93
1186	2015	DVLA	0.73	0	-0.32
1187	2015	ECII	0.39	0	-0.94
1188	2015	EKAD	0.13	0	-2.01
1189	2015	ELSA	0.77	0	-0.26
1190	2015	EMDE	0.06	0	-2.88
1191	2015	EMTK	1.65	0	0.5
1192	2015	EPMT	0.02	0	-3.7
1193	2015	ERAA	0.26	0	-1.36
1194	2015	FAST	0.57	0	-0.56
1195	2015	FISH	0.03	0	-3.42
1196	2015	GEMA	0.09	0	-2.41
1197	2015	GEMS	1.43	0	0.36

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
1198	2015	GGRM	0.24	0	-1.43
1199	2015	GMTD	0.06	0	-2.89
1200	2015	GPRA	0.15	0	-1.92
1201	2015	HEXA	1.31	0	0.27
1202	2015	HMSP	1.25	0	0.23
1203	2015	ICBP	0.43	0	-0.84
1204	2015	IJMS	0.31	0	-1.17
1205	2015	IKBI	0.44	0	-0.81
1206	2015	INAI	0.39	0	-0.95
1207	2015	INDF	0.65	0	-0.43
1208	2015	INKP	0.04	0	-3.17
1209	2015	INTP	1.14	0	0.13
1210	2015	ITMG	1.71	0	0.53
1211	2015	JKON	0.3	0	-1.2
1212	2015	JRPT	0.28	0	-1.29
1213	2015	JSMR	0.34	1	-1.08
1214	2015	JSPT	0.21	0	-1.56
1215	2015	JTPE	0.27	0	-1.3
1216	2015	KAEF	0.19	1	-1.67
1217	2015	KBLI	0.14	0	-1.97
1218	2015	KBLM	0.44	0	-0.83
1219	2015	KLBF	0.44	0	-0.81
1220	2015	KPIG	0.3	0	-1.2
1221	2015	LION	0.45	0	-0.79
1222	2015	LPGI	0.35	0	-1.06
1223	2015	LPKR	0.38	0	-0.98
1224	2015	LPPF	0.48	0	-0.74
1225	2015	LSIP	0.58	0	-0.54
1226	2015	MBAP	0.2	0	-1.6
1227	2015	MBSS	1.18	0	0.17
1228	2015	MDIA	0.15	0	-1.88
1229	2015	MDLN	0.17	0	-1.76
1230	2015	MEGA	0.1	0	-2.35
1231	2015	MERK	1.54	0	0.43
1232	2015	MFIN	0.12	0	-2.09
1233	2015	MFMI	0.08	0	-2.49
1234	2015	MICE	0.26	0	-1.36
1235	2015	MIKA	0.51	0	-0.67
1236	2015	MKPI	0.24	0	-1.43
1237	2015	MLBI	0.59	0	-0.54

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
1238	2015	MLPT	0.11	0	-2.23
1239	2015	MNCN	0.76	0	-0.28
1240	2015	MPMX	0.06	0	-2.75
1241	2015	MREI	0.11	0	-2.17
1242	2015	MTLA	0.13	0	-2.08
1243	2015	MYOH	0.31	0	-1.17
1244	2015	MYOR	0.12	0	-2.14
1245	2015	NELY	0.25	0	-1.39
1246	2015	NRCA	0.38	0	-0.97
1247	2015	PADI	0.83	0	-0.19
1248	2015	PBRX	0.05	0	-3.06
1249	2015	PEGE	0.31	0	-1.18
1250	2015	PGAS	0.6	1	-0.52
1251	2015	PGLI	2.08	0	0.73
1252	2015	PJAA	0.36	0	-1.03
1253	2015	PLIN	0.91	0	-0.09
1254	2015	PNSE	0.96	0	-0.05
1255	2015	POOL	0.5	0	-0.69
1256	2015	PTBA	0.37	1	-1
1257	2015	PTPP	0.13	1	-2.07
1258	2015	PTRO	0.12	0	-2.08
1259	2015	PUDP	0.14	0	-1.94
1260	2015	PWON	0.17	0	-1.76
1261	2015	RAJA	0.11	0	-2.23
1262	2015	RALS	0.57	0	-0.56
1263	2015	RDTX	0.09	0	-2.42
1264	2015	RICY	0.23	0	-1.46
1265	2015	ROTI	0.1	0	-2.27
1266	2015	RUIS	0.19	0	-1.68
1267	2015	SAME	0.15	0	-1.92
1268	2015	SCCO	0.26	0	-1.35
1269	2015	SCMA	1.2	0	0.18
1270	2015	SDRA	0.19	0	-1.67
1271	2015	SGRO	0.27	0	-1.29
1272	2015	SIDO	0.82	0	-0.2
1273	2015	SILO	0.09	0	-2.46
1274	2015	SIMP	0.96	0	-0.04
1275	2015	SKBM	0.27	0	-1.31
1276	2015	SKLT	0.17	0	-1.78
1277	2015	SMBR	0.86	1	-0.15

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
1278	2015	SMCB	0.37	0	-1.01
1279	2015	SMDR	0.52	0	-0.65
1280	2015	SMGR	0.49	1	-0.71
1281	2015	SMRA	0.34	0	-1.09
1282	2015	SMSM	0.5	0	-0.7
1283	2015	SRIL	0.12	0	-2.1
1284	2015	SSIA	0.28	0	-1.27
1285	2015	TBLA	0.62	0	-0.47
1286	2015	TCID	0.14	0	-1.94
1287	2015	TELE	0.19	0	-1.65
1288	2015	TGKA	0.47	0	-0.75
1289	2015	TIFA	0.54	0	-0.62
1290	2015	TINS	1.88	1	0.63
1291	2015	TIRA	0.69	0	-0.37
1292	2015	TKIM	1.25	0	0.23
1293	2015	TLKM	0.58	1	-0.54
1294	2015	TMAS	0.06	0	-2.75
1295	2015	TOBA	0.28	0	-1.26
1296	2015	TOTL	0.53	0	-0.63
1297	2015	TOTO	0.43	0	-0.83
1298	2015	TPIA	0.16	0	-1.86
1299	2015	TRST	0.55	0	-0.59
1300	2015	TSPC	0.55	0	-0.59
1301	2015	TURI	0.27	0	-1.32
1302	2015	UNTR	0.77	0	-0.26
1303	2015	UNVR	0.99	0	-0.01
1304	2015	WIIM	0.22	0	-1.53
1305	2015	WIKA	0.18	1	-1.74
1306	2015	WSKT	0.13	1	-2.04
1307	2015	WTON	0.59	1	-0.52
1308	2016	AALI	0.09	0	-2.35
1309	2016	ABDA	0.83	0	-0.19
1310	2016	ACES	0.37	0	-0.99
1311	2016	ACST	0.46	0	-0.77
1312	2016	ADHI	0.3	1	-1.22
1313	2016	ADMF	0.33	0	-1.11
1314	2016	ADRO	0.23	0	-1.48
1315	2016	AGRO	2.02	1	0.7
1316	2016	AHAP	0.2	0	-1.59
1317	2016	AKRA	0.36	0	-1.03

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
1318	2016	AMFG	0.13	0	-2.02
1319	2016	AMIN	0.52	0	-0.65
1320	2016	AMRT	0.3	0	-1.2
1321	2016	ANJT	0.95	0	-0.05
1322	2016	APII	0.19	0	-1.65
1323	2016	ARNA	0.03	0	-3.43
1324	2016	ASBI	0.57	0	-0.56
1325	2016	ASDM	0.33	0	-1.1
1326	2016	ASGR	0.63	0	-0.45
1327	2016	ASII	0.45	0	-0.8
1328	2016	ASJT	0.26	0	-1.34
1329	2016	ASRM	0.32	0	-1.13
1330	2016	AUTO	0.3	0	-1.21
1331	2016	BATA	0.76	0	-0.28
1332	2016	BBCA	0.21	0	-1.56
1333	2016	BBKP	0.27	0	-1.33
1334	2016	BBMD	0.33	0	-1.09
1335	2016	BBNI	0.2	1	-1.6
1336	2016	BBNP	0.75	0	-0.29
1337	2016	BBRI	0.29	1	-1.23
1338	2016	BBTN	1.41	1	0.35
1339	2016	BDMN	0.27	0	-1.31
1340	2016	BEST	0.04	0	-3.34
1341	2016	BFIN	0.44	0	-0.82
1342	2016	BIRD	0.33	0	-1.12
1343	2016	BJBR	0.6	0	-0.52
1344	2016	BJTM	0.63	0	-0.47
1345	2016	BMRI	0.44	1	-0.82
1346	2016	BMTR	0.35	0	-1.05
1347	2016	BSDE	0.05	0	-3.05
1348	2016	BSSR	0.19	0	-1.68
1349	2016	BUKK	0.52	0	-0.66
1350	2016	CASS	0.2	0	-1.63
1351	2016	CINT	0.41	0	-0.88
1352	2016	CPIN	2.14	0	0.76
1353	2016	CSAP	0.14	0	-1.97
1354	2016	CTRA	0.08	0	-2.54
1355	2016	DILD	0.17	0	-1.75
1356	2016	DLTA	0.38	0	-0.97
1357	2016	DNET	0.07	0	-2.67

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
1358	2016	DPNS	0.15	0	-1.92
1359	2016	DSNG	0.21	0	-1.55
1360	2016	DVLA	0.26	0	-1.36
1361	2016	EKAD	0.08	0	-2.53
1362	2016	ELSA	0.24	0	-1.42
1363	2016	EMDE	0.1	0	-2.28
1364	2016	EMTK	1.03	0	0.02
1365	2016	EPMT	0.02	0	-3.71
1366	2016	FASW	0.08	0	-2.57
1367	2016	FISH	0.09	0	-2.42
1368	2016	GEMA	0.17	0	-1.79
1369	2016	GEMS	0.46	0	-0.77
1370	2016	GGRM	0.75	0	-0.29
1371	2016	GMTD	0.05	0	-2.95
1372	2016	HDFA	0.32	0	-1.15
1373	2016	ICBP	0.83	0	-0.19
1374	2016	IDPR	0.08	0	-2.49
1375	2016	IGAR	0.1	0	-2.26
1376	2016	IKBI	0.9	0	-0.1
1377	2016	IMPC	0.09	0	-2.36
1378	2016	INAI	0.4	0	-0.91
1379	2016	INCI	0.18	0	-1.71
1380	2016	INDF	0.36	0	-1.03
1381	2016	INKP	0.05	0	-2.99
1382	2016	INTP	0.39	0	-0.93
1383	2016	ITMG	0.32	0	-1.14
1384	2016	JECC	0.23	0	-1.48
1385	2016	JKON	0.23	0	-1.49
1386	2016	JPFA	0.09	0	-2.38
1387	2016	JRPT	0.29	0	-1.25
1388	2016	JSMR	0.18	1	-1.73
1389	2016	JSPT	0.32	0	-1.15
1390	2016	JTPE	0.31	0	-1.18
1391	2016	KAEF	0.19	1	-1.68
1392	2016	KBLI	0.08	0	-2.48
1393	2016	KBLM	0.17	0	-1.77
1394	2016	KKGI	0.15	0	-1.87
1395	2016	KLBF	0.39	0	-0.95
1396	2016	KPIG	0.02	0	-3.76
1397	2016	LINK	0.16	0	-1.86

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
1398	2016	LION	0.49	0	-0.71
1399	2016	LMSH	0.08	0	-2.57
1400	2016	LPGI	0.3	0	-1.21
1401	2016	LPKR	0.07	0	-2.72
1402	2016	LPPF	0.62	0	-0.48
1403	2016	MAIN	0.29	0	-1.23
1404	2016	MAYA	0.11	0	-2.21
1405	2016	MBAP	0.34	0	-1.08
1406	2016	MDIA	0.06	0	-2.8
1407	2016	MERK	0.29	0	-1.23
1408	2016	MFMI	0.11	0	-2.18
1409	2016	MIKA	0.52	0	-0.65
1410	2016	MKPI	0.26	0	-1.35
1411	2016	MLBI	0.94	0	-0.06
1412	2016	MLPT	0.09	0	-2.42
1413	2016	MNCN	0.44	0	-0.83
1414	2016	MPMX	0.33	0	-1.1
1415	2016	MREI	0.13	0	-2.02
1416	2016	MTLA	0.09	0	-2.4
1417	2016	NELY	0.68	0	-0.39
1418	2016	NRCA	0.4	0	-0.93
1419	2016	PANS	0.23	0	-1.49
1420	2016	PBRX	0.07	0	-2.72
1421	2016	PEGE	0.29	0	-1.23
1422	2016	PGAS	0.54	1	-0.61
1423	2016	PGLI	0.6	0	-0.52
1424	2016	PJAA	0.84	0	-0.17
1425	2016	PLIN	0.21	0	-1.54
1426	2016	PPRO	0.16	0	-1.81
1427	2016	PTBA	0.33	1	-1.1
1428	2016	PTPP	0.16	1	-1.8
1429	2016	PUDP	0.16	0	-1.84
1430	2016	PWON	0.13	0	-2.04
1431	2016	RALS	0.52	0	-0.65
1432	2016	RDTX	0.08	0	-2.56
1433	2016	RICY	0.17	0	-1.78
1434	2016	ROTI	0.19	0	-1.65
1435	2016	SAME	0.56	0	-0.58
1436	2016	SCCO	0.14	0	-2
1437	2016	SCMA	0.81	0	-0.21

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
1438	2016	SDPC	0.2	0	-1.63
1439	2016	SIDO	0.78	0	-0.25
1440	2016	SIMP	0.15	0	-1.92
1441	2016	SMBR	0.34	1	-1.07
1442	2016	SMDR	0.32	0	-1.14
1443	2016	SMGR	0.4	1	-0.92
1444	2016	SMRA	0.29	0	-1.24
1445	2016	SMSM	0.48	0	-0.74
1446	2016	SOCI	0.19	0	-1.68
1447	2016	SRIL	0.07	0	-2.66
1448	2016	SRTG	0.04	0	-3.11
1449	2016	SSIA	0.73	0	-0.31
1450	2016	TBIG	2.39	0	0.87
1451	2016	TBLA	0.17	0	-1.75
1452	2016	TCID	0.51	0	-0.68
1453	2016	TELE	0.2	0	-1.61
1454	2016	TGKA	0.49	0	-0.71
1455	2016	TIFA	0.43	0	-0.85
1456	2016	TINS	0.12	1	-2.11
1457	2016	TKIM	1.75	0	0.56
1458	2016	TLKM	0.66	1	-0.41
1459	2016	TMAS	0.21	0	-1.58
1460	2016	TOBA	0.41	0	-0.89
1461	2016	TOTL	0.61	0	-0.49
1462	2016	TPIA	0.14	0	-1.94
1463	2016	TRIS	0.5	0	-0.69
1464	2016	TRST	0.42	0	-0.88
1465	2016	TSPC	0.42	0	-0.87
1466	2016	TURI	0.22	0	-1.5
1467	2016	UNTR	0.43	0	-0.83
1468	2016	UNVR	0.95	0	-0.05
1469	2016	WIIM	0.49	0	-0.7
1470	2016	WIKA	0.15	1	-1.89
1471	2016	WSKT	0.12	1	-2.16
1472	2016	WTON	0.2	1	-1.61
1473	2017	AALI	0.5	0	-0.7
1474	2017	ABDA	0.62	0	-0.48
1475	2017	ACES	0.36	0	-1.01
1476	2017	ACST	0.26	0	-1.33
1477	2017	ADHI	0.18	1	-1.7

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
1478	2017	ADMF	0.36	0	-1.03
1479	2017	ADRO	0.21	0	-1.57
1480	2017	AGRO	0.16	1	-1.82
1481	2017	AKPI	0.61	0	-0.49
1482	2017	AKRA	0.5	0	-0.69
1483	2017	AMAG	0.32	0	-1.12
1484	2017	AMFG	0.9	0	-0.11
1485	2017	AMRT	0.6	0	-0.51
1486	2017	ANJT	0.09	0	-2.36
1487	2017	APII	0.23	0	-1.46
1488	2017	ARNA	0.3	0	-1.19
1489	2017	ASBI	0.32	0	-1.13
1490	2017	ASDM	0.33	0	-1.11
1491	2017	ASGR	1.22	0	0.2
1492	2017	ASII	0.36	0	-1.02
1493	2017	ASJT	0.31	0	-1.16
1494	2017	ASRI	0.02	0	-3.85
1495	2017	ASRM	0.34	0	-1.08
1496	2017	ASSA	0.23	0	-1.47
1497	2017	AUTO	0.34	0	-1.08
1498	2017	BATA	0.51	0	-0.66
1499	2017	BBCA	0.22	0	-1.5
1500	2017	BBKP	2.41	0	0.88
1501	2017	BBLD	0.4	0	-0.93
1502	2017	BBMD	0.23	0	-1.48
1503	2017	BBNI	0.29	1	-1.23
1504	2017	BBRI	1.82	1	0.6
1505	2017	BBTN	0.17	1	-1.75
1506	2017	BDMN	0.25	0	-1.37
1507	2017	BEST	0.07	0	-2.68
1508	2017	BFIN	1.79	0	0.58
1509	2017	BIRD	0.36	0	-1.02
1510	2017	BISI	0.65	0	-0.42
1511	2017	BJBR	0.75	0	-0.29
1512	2017	BMRI	0.6	1	-0.51
1513	2017	BMTR	0.14	0	-1.94
1514	2017	BNBA	0.22	0	-1.51
1515	2017	BNII	0.2	0	-1.6
1516	2017	BRAM	0.22	0	-1.5
1517	2017	BSSR	1.79	0	0.58

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
1518	2017	BUDI	0.27	0	-1.3
1519	2017	CARS	0.25	0	-1.41
1520	2017	CASS	0.09	0	-2.38
1521	2017	CEKA	0.83	0	-0.19
1522	2017	CINT	0.18	0	-1.71
1523	2017	CLPI	0.79	0	-0.24
1524	2017	CPIN	0.37	0	-1
1525	2017	CSAP	0.18	0	-1.7
1526	2017	DILD	0.19	0	-1.66
1527	2017	DLTA	0.52	0	-0.66
1528	2017	DPNS	0.28	0	-1.27
1529	2017	DSNG	0.08	0	-2.54
1530	2017	DVLA	0.69	0	-0.37
1531	2017	EKAD	0.15	0	-1.91
1532	2017	ELSA	0.13	0	-2.07
1533	2017	EMDE	0.06	0	-2.76
1534	2017	EPMT	0.03	0	-3.64
1535	2017	ERAA	0.17	0	-1.77
1536	2017	FAST	0.66	0	-0.42
1537	2017	FASW	0.61	0	-0.5
1538	2017	FISH	0.12	0	-2.09
1539	2017	GDYR	0.25	0	-1.39
1540	2017	GEMA	0.47	0	-0.76
1541	2017	GEMS	0.76	0	-0.27
1542	2017	GGRM	0.65	0	-0.44
1543	2017	GJTL	0.39	0	-0.95
1544	2017	GMTD	0.04	0	-3.29
1545	2017	GPRA	0.34	0	-1.07
1546	2017	HEXA	0.8	0	-0.22
1547	2017	HITS	0.19	0	-1.66
1548	2017	HMSP	0.99	0	-0.01
1549	2017	ICBP	0.47	0	-0.75
1550	2017	IDPR	0.18	0	-1.74
1551	2017	IGAR	0.07	0	-2.59
1552	2017	IMPC	0.22	0	-1.51
1553	2017	INAI	0.9	0	-0.1
1554	2017	INDF	0.5	0	-0.7
1555	2017	INDS	0.66	0	-0.42
1556	2017	INKP	0.03	0	-3.53
1557	2017	INTP	1.84	0	0.61

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
1558	2017	IPOL	0.79	0	-0.23
1559	2017	ISAT	0.34	0	-1.08
1560	2017	ISSP	1.25	0	0.22
1561	2017	ITMA	1.03	0	0.03
1562	2017	ITMG	0.81	0	-0.22
1563	2017	JECC	0.73	0	-0.32
1564	2017	JKON	0.34	0	-1.08
1565	2017	JPFA	0.57	0	-0.56
1566	2017	JRPT	0.3	0	-1.22
1567	2017	JSMR	0.96	1	-0.04
1568	2017	JSPT	0.32	0	-1.15
1569	2017	JTPE	0.97	0	-0.03
1570	2017	KAEF	0.16	1	-1.81
1571	2017	KBLI	0.11	0	-2.2
1572	2017	KBLM	0.13	0	-2.06
1573	2017	KLBF	0.43	0	-0.85
1574	2017	KMTR	1.56	0	0.45
1575	2017	LINK	0.45	0	-0.81
1576	2017	LION	2.24	0	0.81
1577	2017	LMSH	0.07	0	-2.6
1578	2017	LPGI	0.28	0	-1.28
1579	2017	LPKR	0.05	0	-2.95
1580	2017	LPPF	0.74	0	-0.3
1581	2017	LSIP	0.31	0	-1.16
1582	2017	LTLS	0.12	0	-2.08
1583	2017	MAPI	0.12	0	-2.09
1584	2017	MAYA	0.32	0	-1.13
1585	2017	MBAP	0.46	0	-0.77
1586	2017	MDIA	1.85	0	0.62
1587	2017	MDLN	0.16	0	-1.81
1588	2017	MEGA	0.06	0	-2.8
1589	2017	MERK	0.84	0	-0.18
1590	2017	MFIN	0.6	0	-0.52
1591	2017	MICE	0.09	0	-2.41
1592	2017	MIKA	0.73	0	-0.32
1593	2017	MKPI	0.29	0	-1.23
1594	2017	MLBI	0.81	0	-0.21
1595	2017	MLPT	0.53	0	-0.64
1596	2017	MNCN	0.41	0	-0.89
1597	2017	MPMX	1.6	0	0.47

NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
1598	2017	MREI	0.13	0	-2.02
1599	2017	MTLA	0.09	0	-2.41
1600	2017	MYOH	1.36	0	0.31
1601	2017	MYOR	0.29	0	-1.22
1602	2017	NELY	0.29	0	-1.24
1603	2017	NRCA	0.49	0	-0.72
1604	2017	PANS	0.73	0	-0.31
1605	2017	PDES	0.85	0	-0.17
1606	2017	PEGE	0.22	0	-1.5
1607	2017	PGAS	0.94	1	-0.06
1608	2017	PGLI	0.61	0	-0.49
1609	2017	PICO	0.17	0	-1.78
1610	2017	PJAA	0.23	0	-1.49
1611	2017	PLIN	2.74	0	1.01
1612	2017	POWR	0.14	0	-1.97
1613	2017	PPRO	0.18	0	-1.71
1614	2017	PRDA	0.18	0	-1.74
1615	2017	PTBA	0.15	1	-1.92
1616	2017	PTPP	0.18	1	-1.73
1617	2017	PUDP	0.16	0	-1.81
1618	2017	PWON	0.12	0	-2.16
1619	2017	PYFA	0.22	0	-1.52
1620	2017	RAJA	0.06	0	-2.76
1621	2017	RALS	0.63	0	-0.46
1622	2017	RANC	0.2	0	-1.61
1623	2017	RDTX	0.1	0	-2.32
1624	2017	RICY	0.15	0	-1.88
1625	2017	ROTI	0.48	0	-0.74
1626	2017	SAME	0.25	0	-1.4
1627	2017	SCCO	0.23	0	-1.47
1628	2017	SCMA	0.64	0	-0.45
1629	2017	SDPC	0.11	0	-2.21
1630	2017	SDRA	0.16	0	-1.83
1631	2017	SGRO	0.16	0	-1.81
1632	2017	SIDO	0.73	0	-0.31
1633	2017	SIMP	0.31	0	-1.18
1634	2017	SKLT	0.15	0	-1.9
1635	2017	SMAR	0.06	0	-2.8
1636	2017	SMBR	0.45	1	-0.81
1637	2017	SMGR	0.9	1	-0.11

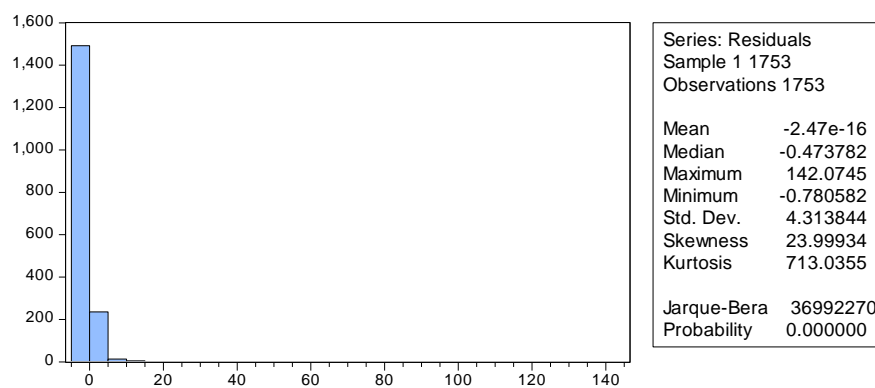
NO	THN	KODE	DIV	GOV	LnDIV
1638	2017	SMSM	0.46	0	-0.77
1639	2017	SOCI	0.1	0	-2.34
1640	2017	SRIL	0.05	0	-2.97
1641	2017	SRTG	0.07	0	-2.62
1642	2017	SSIA	0.04	0	-3.13
1643	2017	SSMS	0.23	0	-1.49
1644	2017	TBIG	0.29	0	-1.23
1645	2017	TBLA	0.34	0	-1.09
1646	2017	TCID	0.46	0	-0.78
1647	2017	TELE	0.28	0	-1.27
1648	2017	TGKA	0.43	0	-0.84
1649	2017	TIFA	0.28	0	-1.27
1650	2017	TINS	0.15	1	-1.9
1651	2017	TKIM	0.04	0	-3.17
1652	2017	TLKM	0.53	1	-0.63
1653	2017	TMAS	0.44	0	-0.83
1654	2017	TOTL	0.63	0	-0.47
1655	2017	TOTO	0.3	0	-1.22
1656	2017	TOWR	0.48	0	-0.74
1657	2017	TPIA	2.64	0	0.97
1658	2017	TPMA	0.37	0	-1
1659	2017	TRST	0.37	0	-1
1660	2017	TSPC	0.41	0	-0.88
1661	2017	TURI	0.29	0	-1.23
1662	2017	ULTJ	0.43	0	-0.85
1663	2017	UNTR	0.34	0	-1.08
1664	2017	UNVR	0.95	0	-0.05
1665	2017	VOKS	0.1	0	-2.3
1666	2017	WIIM	0.8	0	-0.22
1667	2017	WIKA	0.22	1	-1.5
1668	2017	WSBP	0.32	0	-1.15
1669	2017	WSKT	0.12	1	-2.1
1670	2017	WTON	0.25	1	-1.37

Lampiran 4. Hasil Uji Statistik Deskriptif

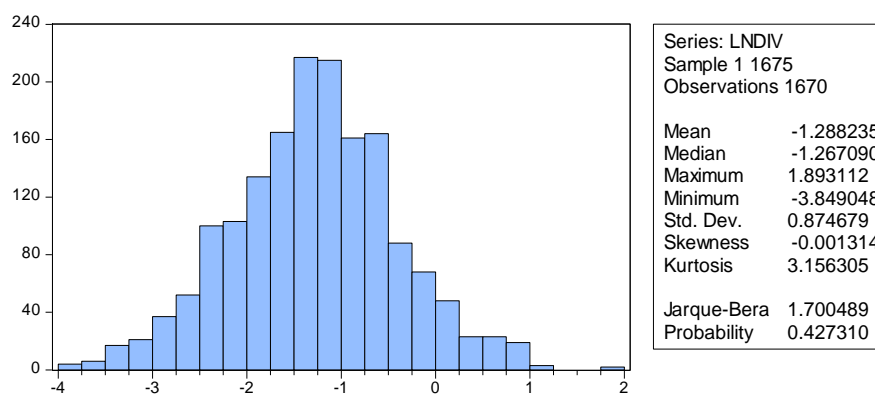
	DIV
Mean	0.406
Median	0.282
Maximum	6.640
Minimum	0.021
Std. Dev.	0.452
Observations	1670

Lampiran 5. Hasil Uji Normalitas

Sebelum Data Normal



Setelah Data Normal



Lampiran 6. Hasil Uji Homogenitas Varians

Test for Equality of Variances of LNDIV
 Categorized by values of GOV
 Date: 10/23/19 Time: 18:58
 Sample (adjusted): 1 1673
 Included observations: 1670 after adjustments

Method	df	Value	Probability
F-test	(156, 1512)	1.260333	0.0415
Siegel-Tukey		2.627055	0.0086
Bartlett	1	3.548491	0.0596
Levene	(1, 1668)	5.143596	0.0235
Brown-Forsythe	(1, 1668)	5.638828	0.0177

Category Statistics

	Count	Std. Dev.	Mean Abs. Mean Diff.	Mean Abs. Median Diff.	Mean Tukey-Siegel Rank
C	1513	0.881456	0.692934	0.692568	825.5135
V	157	0.785159	0.589884	0.584061	931.7389
A					
I					
I	1670	0.874679	0.683246	0.682367	835.5000

Bartlett weighted standard deviation:
 0.872900

Lampiran 7. Hasil Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.396329	0.011608	34.14207	0.0000
GOV	0.101248	0.037859	2.674302	0.0076

Lampiran 8. Hasil Uji *Goodness of Fit*

R-squared	0.004269	Mean dependent var	0.405848
Adjusted R-squared	0.003672	S.D. dependent var	0.452361
S.E. of regression	0.451529	Akaike info criterion	1.248844
Sum squared resid	340.0696	Schwarz criterion	1.255336
Log likelihood	-1040.785	Hannan-Quinn criter.	1.251249
F-statistic	7.151890	Durbin-Watson stat	2.016154
Prob(F-statistic)	0.007562		