

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *GROWTH*, KEBIJAKAN  
HUTANG DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BEI PERIODE TAHUN 2012-2019**

**SKRIPSI**

**Untuk memenuhi sebagian persyaratan  
Mencapai derajat Sarjana S1**

**Program Studi Akuntansi**



**Disusun Oleh:  
Nama: Mochamad Nasirin  
NIM: 31401700319**

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG  
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
SEMARANG**

**2021**

## SKRIPSI

### **PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *GROWTH*, KEBIJAKAN HUTANG DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE TAHUN 2012-2019**

**Disusun Oleh:**

**Nama: Mochamad Nasirin**

**NIM: 31401700319**

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya dapat diajukan dihadapan sidang panitia ujian pra skripsi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, Januari 2021  
Pembimbing,



Dr. Chrisna Suhendi, SE.,MBA., Ak.CA

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *GROWTH*, KEBIJAKAN  
HUTANG DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BEI PERIODE TAHUN 2012-2019**

**Disusun Oleh:**

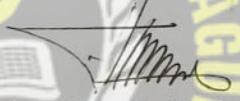
**Nama: Mochamad Nasirin**

**NIM: 31401700319**

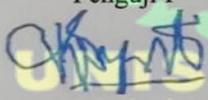
Telah dipertahankan di depan penguji  
Pada tanggal 16 Februari 2021

**Susunan Dewan Penguji**

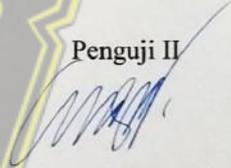
Pembimbing,

  
Dr. Chrisna Suhendi, SE., MBA., Ak.CA

Penguji I

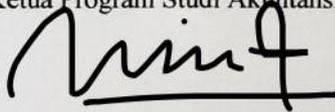
  
Dr. H. Kiryanto, SE., M.Si., Akt

Penguji II

  
Judi Budiman, SE., M.Sc., Akt

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan  
Untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi tanggal 22 Februari 2021

Ketua Program Studi Akuntansi

  
Dr. Dra. Hj. Winarsih, M.Si  
NIK. 211415029

## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang Bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Mochamad Nasirin  
NIM : 31401700319  
Jurusan : Akuntansi  
Fakultas : Ekonomi UNISSULA

Dengan ini saya nyatakan bahwa Karya Tulis Ilmiah yang berjudul :

**“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Growth*, Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2012-2019”**

Adalah benar hasil karya saya dan dengan penuh kesadaran bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri tanpa memberikan pengakuan pada penulis yang asli. Jika terbukti saya melakukan tindakan menyalin tulisan orang lain yang seolah-olah tulisan saya sendiri, saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan aturan yang berlaku.

Semarang, 24 Februari 2021



Mochamad Nasirin

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh profitabilitas, likuiditas, *growth*, kebijakan hutang dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, *growth*, kebijakan hutang dan kepemilikan institusional, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan menggunakan sampel sebanyak 200 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2019. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik, analisis regresi berganda dan uji hipotesis. Analisis data untuk menguji persamaan struktural yaitu menggunakan program SPSS 23.

Hasil dari penelitian ini yaitu: profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan, likuiditas, *growth*, dan kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

**Kata Kunci :** Profitabilitas, likuiditas, *growth*, kebijakan hutang, kepemilikan institusional, kebijakan dividen.



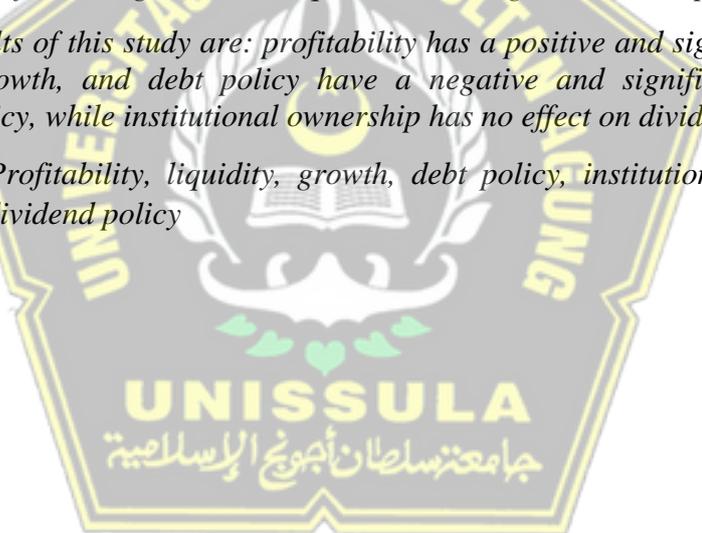
## **ABSTRACT**

*Dividend policy is a decision whether the profits obtained by the company will be distributed to shareholders as dividends or will be held in the form of retained earnings for future investment financing. Dividend policy in this study uses the House of Representatives (Dividend Payout Ratio), which shows the amount of dividends distributed to the total net income of the company as well as a parameter to measure the amount of dividends to be distributed to shareholders.*

*This study aims to analyze and test empirically the effect of profitability, liquidity, growth, debt policy and institutional ownership on dividend policy. The independent variables in this study are profitability, liquidity, growth, debt policy and institutional ownership, while the dependent variable in this study is dividend policy. The data used is secondary data using a sample of 200 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2012-2019. Sampling is done using the purposive sampling method. The analyst technique used is the classical assumption test, multiple regression analysis and hypothesis testing. Data analysis for testing structural equations is using the SPSS 23 program.*

*The results of this study are: profitability has a positive and significant effect, liquidity, growth, and debt policy have a negative and significant effect on dividend policy, while institutional ownership has no effect on dividend policy.*

**Keywords:** *Profitability, liquidity, growth, debt policy, institutional ownership, dividend policy*



## KATA PENGANTAR

Segala puji dipanjatkan kehadirat Allah SWT. Oleh karena anugerah-Nya penulisan pra skripsi yang berjudul ” Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Growth*, Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2012-2019” ini dapat diselesaikan dengan baik tanpa ada halangan suatu apapun.

Penulisan pra skripsi ini dibuat guna sebagai syarat untuk mengikuti ujian negara tahap akhir bagi mahasiswa yang mengambil program studi Sarjana (S1) dan mencapai gelar Sarjana Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Pada kesempatan ini penulis menghaturkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Prof. Hj. Olivia Fachrunnisa, S.E.,M.Si.,Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang
2. Dr. Dra. Winarsih, M.Si. selaku Ketua Jurusan Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang
3. Dr. Chrisna Suhendi, SE, MBA., Ak selaku Dosen pembimbing yang selalu sabar memberikan arahan, pengetahuan serta motivasi sehingga skripsi ini dapat terselesaikan
4. Orang tua yang saya hormati dan saya cintai. Terimakasih atas segala dukungan moril dan materil, serta doa yang tidak pernah putus untuk saya, memberikan motivasi, saran, arahan yang tentu sangat berguna untuk saya.

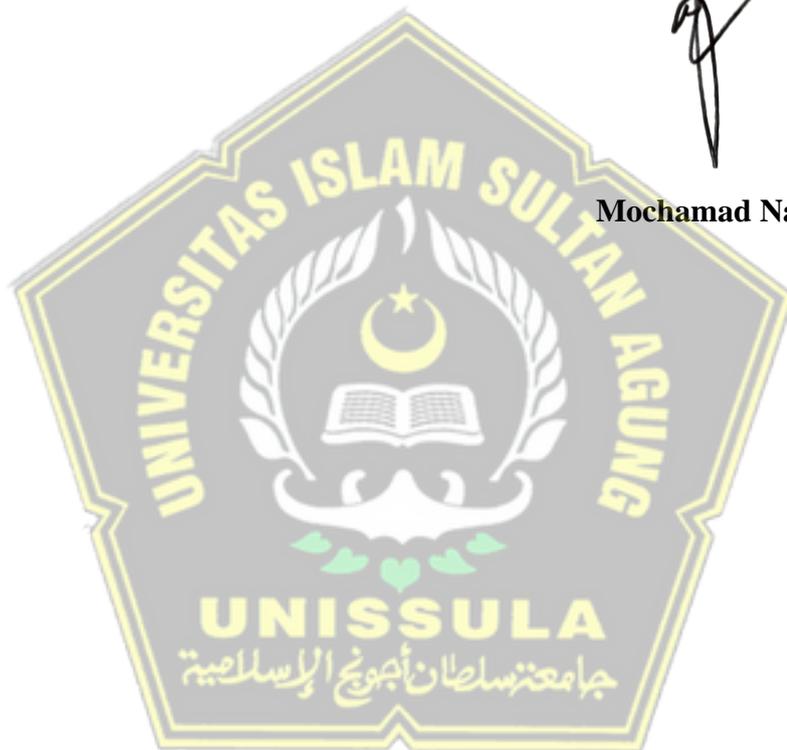
Penulisan skripsi ini jauh dari kata sempurna, untuk itu kritik dan saran sangat saya harapkan.

Demikian dari saya, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua.

Semarang, 22 Februari 2021



**Mochamad Nasirin**



## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

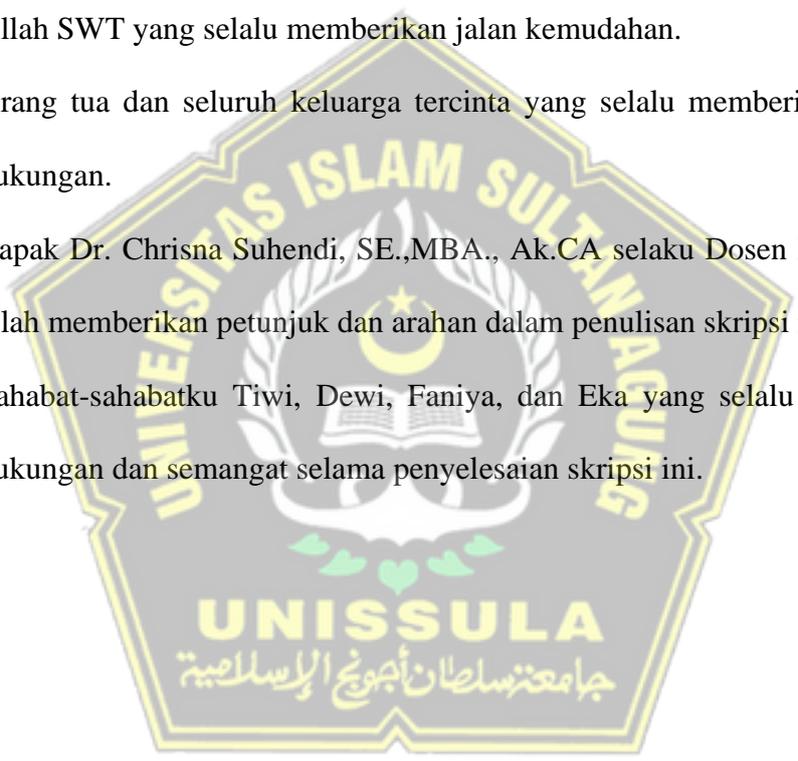
### MOTTO

*"Hidup hanya bisa dimengerti dengan melihat ke belakang, tetapi ia terus berlanjut ke depan."*

### PERSEMBAHAN

Skripsi ini peneliti persembahkan untuk :

- 1) Allah SWT yang selalu memberikan jalan kemudahan.
- 2) Orang tua dan seluruh keluarga tercinta yang selalu memberikan doa dan dukungan.
- 3) Bapak Dr. Chrisna Suhendi, SE.,MBA., Ak.CA selaku Dosen Penguji yang telah memberikan petunjuk dan arahan dalam penulisan skripsi ini.
- 4) Sahabat-sahabatku Tiwi, Dewi, Faniya, dan Eka yang selalu memberikan dukungan dan semangat selama penyelesaian skripsi ini.



## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PENGESAHAN .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN PENGUJIAN.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN JURNAL .....	iv
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	v
ABSTRAK.....	vi
KATA PENGANTAR .....	viii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	x
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan dan Kegunaan .....	9
1.3.1 Tujuan .....	9
1.3.2 Kegunaan .....	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	11
2.1 Landasan Teori .....	11
2.1.1 Teori Keagenan .....	11
2.1.2 Kebijakan Deviden.....	12
2.1.3 Profitabilitas .....	15
2.1.4 Likuiditas .....	16
2.1.5 <i>Growth</i> .....	18
2.1.6 Kebijakan Hutang.....	18
2.1.7 Kepemilikan Institusional .....	20
2.2 Penelitian Terdahulu.....	21
2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis .....	25

2.3.1	Profibilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden .....	25
2.3.2	Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden.....	26
2.3.3	<i>Growth</i> berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden.....	26
2.3.4	Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden.....	27
2.3.5	Kepemilikan berpengaruh Institusional terhadap Kebijakan Deviden.	28
2.4	Kerangka Penelitian .....	29
<b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>		<b>30</b>
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional .....	30
3.1.1	Variabel Penelitian .....	30
3.1.2	Definisi Operasional.....	31
3.2	Objek Penelitian dan Unit Sampel, Populasi dan Sampel.....	35
3.2.1	Objek Penelitian dan Unit Sampel .....	35
3.2.2	Populasi dan Penentuan Sampel.....	36
3.3	Jenis dan Sumber Data .....	37
3.3.1	Jenis Data .....	37
3.3.2	Data Bersumber.....	37
3.4	Metode Pengumpulan Data .....	38
3.5	Metode Analisis Data .....	38
3.5.1	Analisis Data Dekriptif .....	39
3.5.2	Uji Asumsi Klasik.....	39
3.5.3	Analisis Linier Berganda.....	41
3.5.4	<i>Goodness of Fit</i> (Uji F).....	42
3.5.5	Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	43
3.5.6	Uji Hipotesis (Uji t).....	43
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>		<b>45</b>
4.1	Deskripsi Objek Penelitian .....	45
4.2	Analisis Data .....	46
4.2.1	Analisis Statistik Deskriptif .....	47
4.2.2	Pengujian Asumsi Klasik .....	49
4.2.3	Regresi Linier Berganda .....	54
4.2.4	Uji Signifikasi Layak Model (Uji Statistik F).....	56
4.2.5	Uji Koefisien Determinasi (Uji $R^2$ ).....	57

4.2.6	Uji Hipotesis .....	58
4.3	Pembahasan .....	61
4.3.1	Profitabilitas berpengaruh Terhadap Kebijakan Deviden .....	61
4.3.2	Likuiditas berpengaruh Terhadap Kebijakan Deviden .....	62
4.3.3	<i>Growth</i> berpengaruh Terhadap Kebijakan Deviden .....	64
4.3.4	Kebijakan Hitang berpengaruh Terhadap Kebijakan Deviden .....	65
4.3.5	Kepemilikan Institusional pengaruh Terhadap Kebijakan Deviden ....	66
BAB V PENUTUP.....		68
5.1	Kesimpulan.....	68
5.2	Saran .....	69
5.3	Keterbatasan Penelitian .....	70
5.4	Agenda Penelitian .....	70
DAFTAR PUSTAKA .....		71
DAFTAR LAMPIRAN.....		74



## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	21
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel .....	34



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Rata-rata Kebijakan Deviden .....	3
Gambar 2.1 Kerangka Penelitian .....	29



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Tujuan dari didirikannya perusahaan adalah memperoleh keuntungan, karena keuntungan merupakan salah satu bentuk keberhasilan perusahaan dalam kegiatan usahanya. Keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan dibagi menjadi dua hal yaitu keuntungan yang digunakan sebagai modal kembali bentuk laba ditahan dan keuntungan digunakan membayar dividen kepada pemilik saham. Setiap pemilik saham selalu menginginkan dividen yang besar sebagai aktivitas investasi selama menanamkan saham di perusahaan tersebut. Kebijakan dividen adalah masalah penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali (Putri dan Andayani, 2017).

Menurut Sutrisno (2012) dalam Edwin 2015, mengemukakan bahwa kebijakan dividen bagi manajemen yaitu memutuskan laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan diberikan semua atau sebagian untuk dividen. Jika perusahaan membagi laba sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan. Namun disisi lain kalau perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen maka dapat memperbesar sumber dana intern perusahaan dan meningkatkan kemampuan untuk mengembangkan perusahaan.

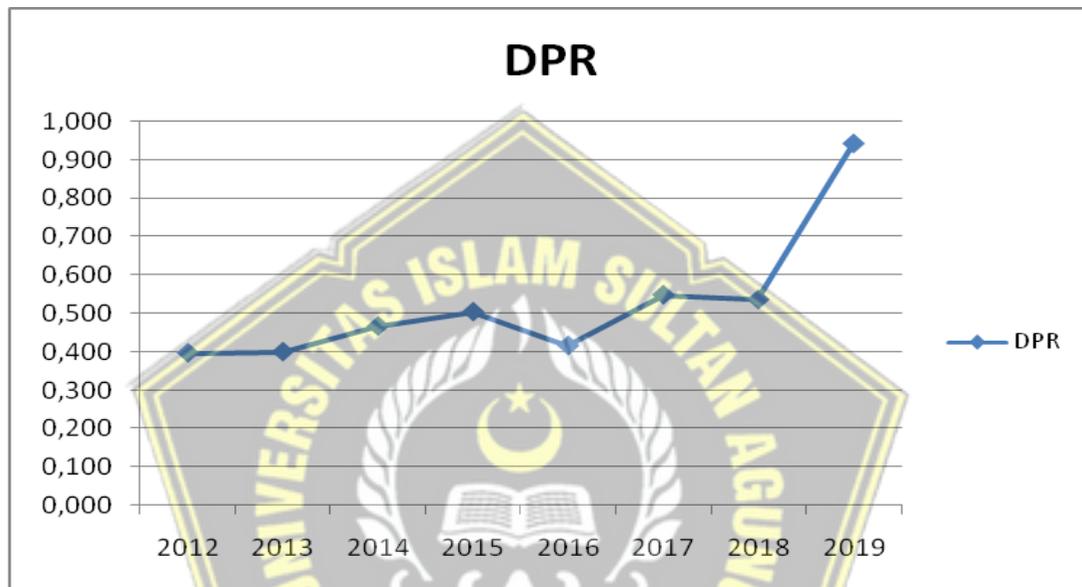
Kebijakan dividen suatu perusahaan akan melibatkan dua pihak yang saling memiliki kepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan pemegang saham yang mengharapkan dividen dengan kepentingan laba yang ditahan (Arihaha, 2009). Pembagian dividen yaitu masalah rumit didalam perusahaan karena ada perbedaan kepentingan pemegang saham dan manajemen perusahaan yang disebut masalah keagenan. Pemegang saham ingin dividen dibayarkan sebesar-besarnya tetapi perusahaan menginginkan dividen itu digunakan sebagai laba ditahan agar digunakan untuk berinvestasi kembali, dalam masalah ini manajemen dalam perusahaan perlu melakukan pengawasan dan pertimbangan suatu kepentingan antara pihak perusahaan dengan pemegang saham agar sesuai dengan kebijakan yang ada.

Menurut Sartono (2001) bagi para investor stabilitas dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan lebih menarik daripada *dividend payout ratio* yang tinggi. Stabilitas disini dalam arti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, dengan ditunjukkan oleh koefisien arah yang positif. Bagi para investor pembayaran dividen yang stabil merupakan indikator prospek perusahaan yang stabil, oleh karena itu risiko perusahaan relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang membayar dividen tidak stabil.

Berdasarkan urain diatas dapat disimpulkan bahwa investor lebih menginginkan dividen yang stabil dibandingkan dengan pembagian dividen yang besar. Ketika dividen yang tersedia dibayarkan kepada pemegang saham, kepentingan cadangan dana terabaikan. Namun sebaliknya apabila dividen ditahan semua, maka kepentingan pemegang saham mengenai kas akan terabaikan. Dalam menjaga

kepentingan tersebut, manager keuangan wajib melakukan kebijakan pembagian atas dividen tersebut.

**Gambar 1.1**  
**Rata-rata kebijakan dividen**  
**Sektor Manufaktur Periode Tahun 2012-2019**



Sumber : laporan keuangan tahunan ([www.idx.com](http://www.idx.com)), data diolah

Terlihat dari rata-rata kebijakan dividen yang terjadi, di tahun 2012 besar rata-rata kebijakan dividen sebesar 0,396, di tahun 2013 mengalami kenaikan menjadi 0,399, di tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 0,466, tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 0,504, tahun 2016 kembali mengalami penurunan menjadi 0,415, tahun 2017 mengalami kenaikan menjadi 0,548, tahun 2018 kembali mengalami penurunan menjadi 0,536 dan di tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 0,943. Berdasarkan grafik diatas dapat dilihat bahwa kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2019 mengalami kenaikan dan penurunan yang tidak stabil dikarenakan banyak faktor yang

dimungkinkan menjadi pengaruh diantaranya, profitabilitas perusahaan yang dilihat dari cara memperoleh labanya. Tingkat hutang yang dimiliki dan bagaimana cara perusahaan dalam membayar hutang. Jika perusahaan memilih membayar hutang menggunakan laba yang didapatkan, maka tingkat laba yang didapatkan akan berkurang untuk pembagian dividen kepada investor.

Profitabilitas adalah salah satu alat yang digunakan untuk menganalisa kinerja manajemen suatu perusahaan, dimana tingkat profitabilitas akan menggambarkan seberapa besar laba yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Investor akan selalu memperhatikan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh dan meningkat laba, hal ini merupakan daya tarik tersendiri bagi investor sebelum melakukan jual beli saham. Manajemen harus mampu mengukur seberapa kemampuan perusahaan dalam memperoleh dan meningkatkan laba. Meningkatnya suatu profitabilitas maka akan meningkatkan pula kemampuan dan semakin lancar pula perusahaan dalam membayarkan dividen kepada investor. Hal tersebut didukung penelitian Bahri (2017) yang menyatakan profitabilitas pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, menurutnya perusahaan yang mampu menghasilkan *return on asset* yang tinggi akan membayar dividen yang tinggi pula.

Selain profitabilitas juga terdapat faktor lain yang bisa mempengaruhi kebijakan dividen yaitu likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya serta mendanai operasional perusahaan (Bahri 2017). Semakin besar rasio maka semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah maka semakin rendah pula kemampuan perusahaan memenuhi

kewajibannya . Peningkatan hutang yang mempengaruhi tingkat pendapatan bersih bagi pemegang saham yaitu semakin tinggi kewajiban perusahaan akan menurunkan kemampuan perusahaan membayar dividen. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Agustina dan Andayani (2016) yang mengemukakan jika likuiditas secara positif berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang artinya bahwa semakin besar jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan maka tingkat likuiditas perusahaan semakin besar membayarkan dividen ke investor akan semakin tambah besar.

Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen lain yaitu *growth*. *Growth* yang tinggi akan dipengaruhi pembagian dividen kepada pemegang saham. Hal ini disebabkan perusahaan menggunakan sebagian besar labanya untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan, sehingga laba yang tersisa akan dibagikan kepada para pemegang saham semakin kecil.

Faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu kebijakan hutang. Kebijakan hutang berguna bagi perusahaan dan pemegang saham. Menurut Yuli (2008), perusahaan yang berusaha mencapai tingkat struktur modal yang optimal maka terdapat bagian dari perimbangan jumlah hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa disebut kebijakan hutang. Hal ini sejalan penelitian Agustina dan Andayani (2016) yang mengemukakan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan Institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi pada akhir tahun yang di ukur dalam prosentase. Tingkat saham

Institusional yang tinggi akan menghasilkan pengawasan yang lebih insentif sehingga dapat membatasi perilaku manager. Perilaku (*opportunistic*) merupakan manager melaporkan laba secara oportunis untuk memkasimumkan kepentingan pribadinya. Menurut Novianti dan Amanah (2017) mengemukakan semakin tinggi tingkat kepemilikan saham maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak institusional. Perusahaan yang sudah besar cenderung memberikan tingkat pembayaran dividen lebih tinggi daripada perusahaan yang kecil dan perusahaan yang baru. Hal tersebut selajan dengan penelitian Bansaleng, Tommy dan Saerang (2014) yang mengemukakan jika kepemilikan insitusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Beberapa penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu mendapatkan hasil yang variatif. Penelitian Bansaleng, Tommy dan Saerang (2014) menyatakan profitabilitas dan kebijakan hutang berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Thaib dan Taroreh (2015) yang mengemukakan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian lain yang dilakukan oleh Putri dan Andayani (2017) yang mengemukakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Selanjutnya penelitian Agustina dan Andayani (2016) mengemukakan variabel *growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden. Penelitian yang dilakukan Tarmizi dan Agnes (2016) mengemukakan kalau kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, serta Yudiasti dan Priyadi (2015) mengemukakan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan

dividen. Hal tersebut didukung penelitian Sari dan Budiasih (2016) yang mengemukakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Menurut penelitian Lopolusi (2013) yang mengemukakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini sejalan penelitian Bahri (2017) yang mengemukakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Melihat beberapa hasil variatif di antara beberapa penelitian diatas menjadikan hal yang menarik untuk melakukan penelitian ulang. Penelitian ini pengembangan dari penelitian Novianti dan Amanah (2017) yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas, *growth*, kebijakan hutang dan kepemilikan institusional pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2015. Penelitian ini berbeda dengan penelitian terdahulu, penelitian ini menggunakan lima variabel independen meliputi profitabilitas, *growth*, kebijakan hutang, likuiditas dan kepemilikan institusional pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2019. Sedangkan untuk Penambahan variabel dan periode penelitian ini dilakukan karena mengikuti saran pada penelitian Novianti dan Amanah (2017).

Penelitian ini memilih menambah variabel likuiditas yang diprosikan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar yang disebut *current ratio* (Agustina dan Andayani 2016). *Current ratio* yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek, maksudnya setiap saat perusahaan memiliki kemampuan melunasi kewajiban-kewajiban financial jangka pendeknya,

dengan begitu pemegang saham memperoleh dividen yang tinggi (Harjito dan Martono, 2014).

Berdasarkan latar belakang masalah, maka penelitian ini mengambil judul **“PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *GROWTH*, KEBIJAKAN HUTANG DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE TAHUN 2012-2019”**.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Latar belakang masalah yang dijelaskan sebelumnya, terdapat hasil yang variatif dari penelitian sebelumnya yang dapat dilihat dari hasil penelitian terdahulu yang meneliti bahwa kebijakan dividen dipengaruhi atau tidak dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu profitabilitas, likuiditas, *growth*, kebijakan hutang dan kepemilikan institusional. Maka dari Uraian tersebut, permasalahan yang terdapat dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah *growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

### **1.3 Tujuan dan Kegunaan**

#### **1.3.1 Tujuan**

Atas dasar pemaparan latar belakang tersebut, tujuan penelitian yang dapat disusun sebagai berikut:

1. Memberikan analisis tentang pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
2. Memberikan analisis tentang pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.
3. Memberikan analisis tentang pengaruh growth terhadap kebijakan dividen.
4. Memberikan analisis tentang pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen.
5. Memberikan analisis tentang pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.

#### **1.3.2 Kegunaan**

Manfaat dari hasil penelitian antara lain:

1. Memberikan pengetahuan bagi peneliti, mengenai fakto-faktor yang dipengaruhi kebijakan dividen.
2. Memberikan referensi bagi penelitian dimasa yang akan datang dan mendapat hasil yang lebih akurat terhadap kebijakan dividen
3. Memberikan referensi bagi investor dan calon investor yang akan menanamkan saham pada perusahaan yang dipilih.
4. Memberikan informasi laporan keuangan yang di publikasikan untuk memilih kondisi perusahaan.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Dalam pembahasan mengenai tata kelola perusahaan, teori agency menjadi teori yang mampu menjelaskan pentingnya tata kelola perusahaan. Pertama kali teori agency dikemukakan oleh Jensen & Meckling pada tahun 1976 menerangkan tentang manajemen yang bertindak sebagai 'agent' dan pemegang saham sebagai 'principal'. Sebagai pelaksana kegiatan bisnis, manajemen berfokus untuk memperoleh keuntungan yang diharapkan dapat mengoptimalkan keuntungan pemegang saham. *Agency problem* digolongkan oleh Jensen & Meckling (1976) sebagai asimetri informasi. Hal inilah yang kemudian memicu munculnya *moral hazard* dan *adverse selection*.

Menurut Scott (2000) terdapat dua asimetri informasi antara lain:

1. Dimana para manajer dan orang-orang dalam lainnya lebih banyak mengetahui informasi tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan pihak luar (investor) yang disebut *adverse selection*.
2. Kegiatan manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman, sehingga melakukan tindakan diluar sepengetahuan pemegang saham yang melanggar etika dan perjanjian disebut *moral hazard*.

Menurut Pandansari (2011), terdapat mekanisme memotivasi manajer bertindak sesuai kepentingan pemegang saham yaitu: kompensasi yang diberikan oleh karyawan berupa gaji setiap bulanya dan bonus diberikan akhir tahun disebut kompensasi manajerial.

### **2.1.2. Kebijakan Dividen**

Perusahaan membagikan laba kepada pemegang saham sebagai dividen atau bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa datang disebut kebijakan dividen. Menurut Sartono (2008), perusahaan memilih membagikan laba sebagai dividen, maka mengurangi laba ditahan serta mengurangi total sumber dana intern atau internal *financing*. Sedangkan menurut Sutrisno (2003), kebijakan dividen terbentuk penentuan besarnya dividen yang akan dibagikan dan besarnya saldo laba ditahan untuk kepentingan perusahaan.

#### **2.1.2.1. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden**

Menurut Home (2009) factor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain:

1. Faktor yang di pertimbangkan sebelum mengambil keputusan pembagian dividen kepada pemegang saham disebut likuiditas perusahaan. Oleh karena itu, semakin besar kemampuan membayar dividen , maka semakin kuat posisi likuiditas.
2. Perusahaan menahan sebagian besar pendapatanya yang dibayarkan sebagai dividen, maka untuk untuk pelunasan hutangnya diambilkan dari laba ditahan yang disebut kebutuhan dana untuk membayar hutang.

3. Semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, maka semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan disebut tingkat pertumbuhan perusahaan. Semakin besar kebutuhan dana waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, biasanya perusahaan lebih suka untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham.
4. Peluang ke pasar modal, perusahaan yang besar dan sudah berjalan dengan baik mempunyai catatan profitabilitas dan stabilitas data, maka banyak peluang besar untuk masuk ke pasar modal serta bentuk pembiayaan-pembiayaan eksternal lainnya.
5. Pengawasan terhadap perusahaan dana yang berasal. Suatu perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya dengan dana dari sumber intern saja. Kebijakan tersebut berasal dari hasil penjualan saham baru, yang akan melemahkan kelompok dominan didalam perusahaan.

#### **2.1.2.2. Pola Pembayaran Kebijakan Deviden**

Pola pembayaran kebijakan dividen menurut Sutrisno (2001) yaitu:

1. Pembagian dividen per lembar saham dibayar dalam rupiah pada periode tertentu, tetapi keuntungan per lembar sahamnya berfluktuasi disebut kebijakan dividen yang stabil.
2. Menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahun disebut kebijakan dividen penetapan jumlah minimal. Jika kondisi keuangan

perusahaan lebih baik, maka dibagikan dividen diatas jumlah minimal tersebut dan sebaliknya.

3. Kebijakan dividen dengan *Dividend Payout Ratio* yang konstan. Perusahaan memperoleh laba yang berfluktuasi sebagai standanya disebut dividend payout ratio.
4. Pembayaran dividen besarnya disesuaikan dengan posisi dan kebijakan financial perusahaan tiap bulan disebut kebijakan yang fleksibel.

Menurut Warsono (2003) Kebijakan dividen memiliki dua indikator yang biasa digunakan untuk mengukur kebijakan dividen suatu perusahaan, yaitu:

1. Hasil Dividen (*Dividend Yield*)

*Dividend Yield* merupakan rasio yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa perusahaan. Secara sistematis, *dividend yield* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Harga per Lembar Saham}}$$

2. Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi pemegang saham. *Dividend payout ratio* sering digunakan untuk mengestimasi dividen yang akan dibagikan perusahaan pada tahun berikutnya. Secara sistematis, *dividend payout ratio* dapat dirumuskan :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba Bersih per Lembar Saham}}$$

Dalam penelitian ini menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*), karena menunjukkan besaran dividen yang dibagikan terhadap total laba bersih dibagikan ke pemegang saham.

### 2.1.3. Profitabilitas

Menurut Hanafi dan Halim (2007) dalam Neswari dan Priyadi (2017), kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu disebut profitabilitas. Rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam penjualan maupun investasi (Fahmi 2013) disebut rasio profitabilitas.

Rasio Profitabilitas ini akan memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan akan meningkat dengan semakin tingginya profitabilitas. Secara umum ada lima jenis yang digunakan dalam menilai tingkat profitabilitas, diantaranya (Fahmi 2013): Pertama, *Gross Profit Margin*. Kedua, *Net Profit Margin* (NPM), Ketiga, *Return On Equity* (ROE), Keempat, *Return On Investment* (ROI) dan *Return On Asset* (ROA).

Dalam penelitian ini menggunakan *Return On Asset* (ROA) karena semakin tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan

berbanding *asset* yang relatif tinggi. Investor akan lebih tertarik kepada perusahaan yang memiliki nilai ROA yang tinggi, karena perusahaan dengan nilai ROA yang tinggi mampu menghasilkan keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan nilai ROA yang rendah.

#### 2.1.4. Likuiditas

Menurut Mamduh (2004), kemampuan perusahaan menjalankan kewajiban keuangan dalam jangka pendek yang harus secepatnya dibayarkan disebut likuiditas. Likuiditas memaparkan tingkat kemampuan suatu aktiva *finansial* berubah menjadi kas dan sebaliknya. Perusahaan dikatakan likuiditas apabila kewajibannya pada saat jatuh tempo terpenuhi. Tingkat likuiditas diukur dengan kas dan aktiva lancar terhadap kewajiban lancarnya. Rasio Likuiditas terdiri dari *current ratio*, *quick ratio* dan *cash ratio* :

##### 1. *Current Ratio* (CR)

Menurut Keown, 2008 mengatakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*Liquidity Ratio*) yang melihat kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*Current Liability*) melalui jumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *Current Ratio*, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current Ratio* (CR) dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Current ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

## 2. *Quick Ratio (QR)*

Menurut Keown, 2008 mengatakan aktiva lancar yang di kurangi dengan jumlah persediaan, karena persediaan ditentukan sebagai aktiva lancar yang paling tidak likuid. Apabila terjadi likuidasi maka aktiva yang paling sering mengalami kerugian yaitu persediaan. Quick Ratio dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Quick ratio (QR)} = \frac{\text{Aset Lancar-Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

## 3. *Cash ratio (CR)*

*Cash ratio* yang dikemukakan oleh Keown pada tahun 2008 menerangkan tentang rasio yang menunjukkan posisi kas yang dapat menutupi hutang lancar serta menggambarkan kemampuan kas yang dimiliki dalam manajemen kewajiban lancar pada tahun yang bersangkutan, diukur menggunakan kas pada kewajiban lancar. *Cash ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio (CR)} = \frac{\text{Kas}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Dalam penelitian ini menggunakan *Current Ratio*, karena semakin tinggi *current ratio* (cr) maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

### 2.1.5. *Growth*

Menurut Nidya dan Titik (2015), pertumbuhan perusahaan diukur dari perubahan penjualan, secara keuangan dihitung seberapa pertumbuhan dengan melihat keputusan investasi dan pembiayaan disebut *growth*. Sudarsi (2002) *growth* di rumuskan sebagai berikut :

$$Growth = \frac{\text{Total asset (t)} - \text{Total asset (t-1)}}{\text{Total asset (t-1)}}$$

Dalam penelitian ini menggunakan Total *asset*, dimana *asset* menggunakan aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar *asset* yang diharapkan maka semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan.

### 2.1.6. Kebijakan Hutang

Kebijakan yang menggambarkan hutang jangka panjang untuk membiayai operasional perusahaan disebut kebijakan hutang. Penentuan kebijakan hutang berkaitan dengan struktur modal karena hutang termasuk komposisi dalam struktur modal. Perusahaan menilai berisiko memiliki hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali, maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan.

### **2.1.6.1. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang**

Faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan perusahaan dalam keputusan memilih sumber dana sebagai berikut (Sudana, 2011 dalam Lisnandy 2016) :

1. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi saat pembelanjaan menggunakan hutang yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya rendah, karena keuntungan diperoleh dari peningkatan penjualan tersebut masih bisa menutup biaya bunga utang disebut tingkat pertumbuhan penjualan.
2. Perusahaan yang penjualannya stabil menggunakan hutang yang jumlahnya lebih banyak daripada perusahaan penjualannya berfluktuasi disebut stabilitas penjualan. Karena, perusahaan penjualannya berfluktuasi menggunakan hutang yang besar, maka perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan keuangan.
3. Karakteristik industri dapat dilihat dari berbagai aspek, misalnya perusahaan termasuk dalam industri yang padat karya atau industri yang bersifat padat modal sebaiknya lebih banyak menggunakan modal sendiri dibandingkan dengan hutang, mengingat investasi dalam barang modal membutuhkan waktu yang lebih lama.
4. Struktur aktiva meliputi komposisi aktiva lancar yang lebih besar daripada komposisi aktiva tetap terhadap total aktiva dapat menggunakan utang lebih besar untuk mendanai investasinya dibandingkan dengan perusahaan yang komposisi aktiva tetapnya lebih besar dibandingkan dengan aktiva lancar.

5. Sikap manajemen perusahaan menunjukkan manajer perusahaan yang berani menanggung resiko cenderung mendanai investasi perusahaannya dengan utang yang lebih banyak dibandingkan dengan manajer perusahaan yang tidak menanggung resiko.
6. Bank dalam penyaluran kredit dituntut lebih berhati-hati kepada nasabah disebut sikap pemberi pinjaman. Bank dalam penyaluran kredit kepada nasabah yang lebih selektif, supaya dapat mengurangi kesempatan perusahaan dalam memperoleh pinjaman dari bank.

### **2.1.7 Kepemilikan Institusional**

Menurut Aditya (2011) kepemilikan institusional yaitu pembagian kepemilikan saham oleh investor institusi. Investor diyakini memiliki kemampuan untuk memonitor tindakan manajemen lebih baik dibandingkan investor individual.

Persentase kepemilikan saham oleh investor seperti bank, perusahaan investasi dan lembaga lainnya termasuk kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional pada perusahaan akan ada peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi, maka mengakibatkan usaha pengawasan yang lebih besar, sehingga dapat meminimalisir tingkat penyelewengan - penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu terdapat variabel profitabilitas, likuiditas, *growth*, kebijakan hutang dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti dan Tahun	Sampel dan Periode Penelitian	Variabel dan Metode Analisis	Hasil
1.	Bansaleng, Tommy dan Saerang (2014)	5 Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011	<b>Variabel Independen:</b> -Kebijakan Hutang -Struktur Kepemilikan -Profitabilitas  <b>Variabel Dependen:</b> -Kebijakan Dividen  <b>Metode Analisis:</b> -Analisis Regresi Linear Berganda	1. Kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. Struktur kepemilikan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
2.	Yudiasti dan Priyadi (2015)	15 Perusahaan <i>go public</i> tahun 2010-2013	<b>Variabel Independen:</b> -Profitabilitas -Leverage -Cash Position -Growth <b>Variabel Dependen:</b> -Kebijakan Dividen <b>Variabel Intervening:</b> -Good corporate governance <b>Metode analisis:</b> -Analisis Regresi liner berganda -Path Analysis	Profitabilitas, <i>Leverage</i> , <i>Cash Position</i> dan <i>Growth</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
3.	Samrotun (2015)	15 Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di	<b>Variabel Independen:</b> -Profitabilitas -Cash Ratio -Current Ratio	1. <i>Return on asset</i> , <i>current ratio</i> , dan <i>debt to equity ratio</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan

		Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2011-2014	<p>-<i>Growth</i>          -<i>Debt To Equity Ratio</i>          -<i>Firm Size</i>  <b>Variabel Dependen:</b>          -Kebijakan Dividen  <b>Metode Analisis:</b>          -Analisis Regresi Linear Berganda</p>	<p>dividen.          2. <i>Cash ratio, growth, dan firm size</i> tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.</p>
4.	Agustina dan Andayani (2016)	15 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2013.	<p><b>Variabel Independen:</b>          -Kinerja keuangan          -Ukuran Perusahaan          -Pertumbuhan perusahaan  <b>Variabel Dependen:</b>          -Kebijakan dividen  <b>Metode analisis:</b>          -Analisis Regresi linier berganda</p>	<p>1. Kinerja keuangan (<i>likuiditas, leverage dan profitabilitas</i>) dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.          2. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.</p>
5.	Tarmizi dan Agnes (2016)	14 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2013	<p><b>Variabel Independen:</b>          -Kepemilikan Manajerial          -Kepemilikan Institusional          -<i>Free Cash Flow</i>          -Profitabilitas  <b>Variabel Dependen:</b>          -Kebijakan dividen  <b>Metode analisis:</b>          -Analisis Regresi liner Berganda</p>	<p>1. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.          2. Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.          3. <i>Free Cash Flow</i> memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.          4. Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen</p>
6.	Sari dan Budiasih (2016)	8 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013	<p><b>Variabel Independen:</b>          -Kepemilikan manajerial          -Kepemilikan Institusional          -<i>Free Cash Flow</i>          -Profitabilitas  <b>Variabel Dependen:</b></p>	<p>1. Kepemilikan manajerial dan <i>free cash flow</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> (DPR).          2. Kepemilikan institusional dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan</p>

			-Kebijakan dividen <b>Metode analisis:</b> -Analisis Regresi linier berganda	pada <i>dividen payout ratio</i> .
7.	Rosyadi (2016)	17 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2014	<b>Variabel Independen:</b> -Kepemilikan manajerial -Profitabilitas -Likuiditas -Kebijakan Hutang -Pertumbuhan perusahaan <b>Variabel Dependen:</b> -Kebijakan dividen <b>Metode analisis:</b> -Analisis Regresi linier berganda	1. Kepemilikan manajerial dan <i>return on asset</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Likuiditas, kebijakan hutang dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
8.	Bahri (2017)	47 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015	<b>Variabel Independen:</b> - <i>Good corporate governance</i> -Profitabilitas -Likuiditas -Arus kas bebas -Ukuran perusahaan - <i>Leverage</i> - <i>Collateral assets</i> -Kepemilikan institusional <b>Variabel Dependen:</b> -Kebijakan Dividen <b>Metode analisis:</b> -Analisis Regresi linier berganda	1. <i>Good corporate governance</i> , <i>likuiditas</i> , arus kas bebas, <i>leverage</i> , <i>collateral assets</i> , dan kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. 2. Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
9.	Novianti dan Amanah (2017)	13 Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.	<b>Variabel Independen:</b> -Profitabilitas -Growth -Kebijakan Hutang -Kepemilikan Institusional <b>Variabel Dependen:</b> -Kebijakan dividen	1. Profitabilitas (ROA) dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). 2. Growth berpengaruh negatif terhadap DPR 3. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap DPR.

			<b>Metode analisis:</b> -Analisis Regresi linier berganda	
10.	Neswari dan Priyadi (2017)	156 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2015	<b>Variabel Independen:</b> -Free cash flow -Profitabilitas -Investment opportunity set -kebijakan hutang -Kepemilikan manajerial <b>Variabel Dependen:</b> -Kebijakan dividen <b>Metode analisis:</b> -Analisis Regresi linier berganda	1. Free cash flow dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. 2. Profitabilitas, investment opportunity set, dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
11.	Silaban dan Purnawati (2016)	8 Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 -2013	<b>Variabel Independen:</b> -Profitabilitas -Struktur Kepemilikan -Pertumbuhan Perusahaan -Efektivitas Usaha <b>Variabel Dependen:</b> -Kebijakan Deviden <b>Metode analisis:</b> -Analisis Regresi linier berganda	1. Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, dan Efektivitas usaha secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. 2. Pertumbuhan usaha memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
12.	Masril (2017)	120 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2011-2015	<b>Variabel Independen:</b> -Likuiditas dan Size <b>Variabel Dependen:</b> - Kebijakan Deviden <b>Variabel Moderat :</b> -Laba Bersih <b>Metode analisis:</b> -Analisis Regresi linier berganda	1. Likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Size tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. Likuiditas dengan laba bersih terhadap kebijakan dividen tidak sebagai variabel moderating. 4. Size dengan laba bersih terhadap kebijakan dividen tidak sebagai variabel moderating.

Sumber: Disarikan berbagai jurnal.

## **2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis**

### **2.3.1. Profitabilitas Berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen**

Adanya konflik kepentingan antara manajemen selaku agen dan pemilik selaku principal disebut teori agenci. Principal mengetahui segala informasi aktivitas manajemen berkaitan dengan investasi atau dananya dalam perusahaan. Hal tersebut melakukan laporan pertanggungjawaban dari agen (manajemen). Hal yang berkaitan dengan modal saham yang diinvestasikannya, investor ingin mengetahui yang dikelola manajemen untuk menilai prospek perusahaan dari pertumbuhan profitabilitas perusahaan tersebut. Menurut Edwin (2013), perusahaan mampu memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri disebut profitabilitas. Sedangkan menentukan laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dan seberapa laba bersih yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan disebut kebijakan dividen (Deitiana, 2011). Semakin tinggi dividen yang dibayarkan ke pemegang saham maka semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan.

Hasil penelitian Agustina dan Andayani (2016) serta Bahri (2017) menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis pertama ini sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen.

### **2.3.2. Likuiditas Berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen**

Likuiditas salah satu variabel yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen karena bagi perusahaan dividen merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividen.

Hasil penelitian Agustina dan Andayani (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian diatas , maka dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut:

H2 : Likuiditas memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen.

### **2.3.3. Growth Berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen**

*Growth* menurut Nidya dan Titik 2015 adalah pertumbuhan perusahaan pada manajemen keuangan diukur berdasarkan perubahan penjualan, secara keuangan dihitung seberapa pertumbuhan dengan melihat keputusan investasi dan pembiayaan. Growth yang tinggi akan mempengaruhi pembagian dividen kepada pemegang saham. Hal tersebut dikarenakan perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhan dengan menggunakan sebagian besar labanya maka laba yang tersisa dibagikan ke pemegang saham semakin kecil.

Hasil penelitian Agustina dan Andayani (2016) yang menyatakan bahwa *growth* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan penjelasan diatas, maka dirumuskan hipotesis ketiga sebagai berikut:

H3 :*Growth* memiliki pengaruh yang negatif terhadap kebijakan dividen.

#### **2.3.4. Kebijakan Hutang Berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden**

Perbedaan kepentingan antara agen dan principal yang mengakibatkan terjadinya konflik kepentingan antara manajemen dan para pemilik modal. Ini terjadi karena adanya asimetri informasi (*information asymmetric*) antara manajemen dan pemilik modal menurut (Jensen dan Meckling , 1976). Dalam mengembangkan perusahaan, manajemen berkeinginan mempunyai dana yang besar agar dapat melakukan ekspansi dan meningkatkan perusahaan. Salah satu bentuk pendanaan adalah dengan Hutang. Kebijakan Hutang yaitu kebijakan pendanaan bersumber dari eksternal yang menggambarkan hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan untuk keperluan membiayai operasional perusahaan. Penentuan kebijakan hutang berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan komposisi dalam struktur modal. Kebijakan Hutang dapat dihitung dengan menggunakan perbandingan total hutang dengan modal sendiri (*ekuitas*). Menurut (Indah 2017) mengemukakan perusahaan yang menggunakan hutang yang besar , maka semakin besar membayar beban bunga dan angsuran pinjaman pokok kepada pihak kreditur.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Bansaleng dan Saerang (2014) serta Agustina dan Andayani (2016) yang mengemukakan kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan penjelasan diatas, maka dirumuskan hipotesis keempat sebagai berikut:

H4 : Kebijakan Hutang memiliki pengaruh yang negatif terhadap kebijakan dividen.

### **2.3.5. Kepemilikan Berpengaruh Institusional terhadap Kebijakan Deviden**

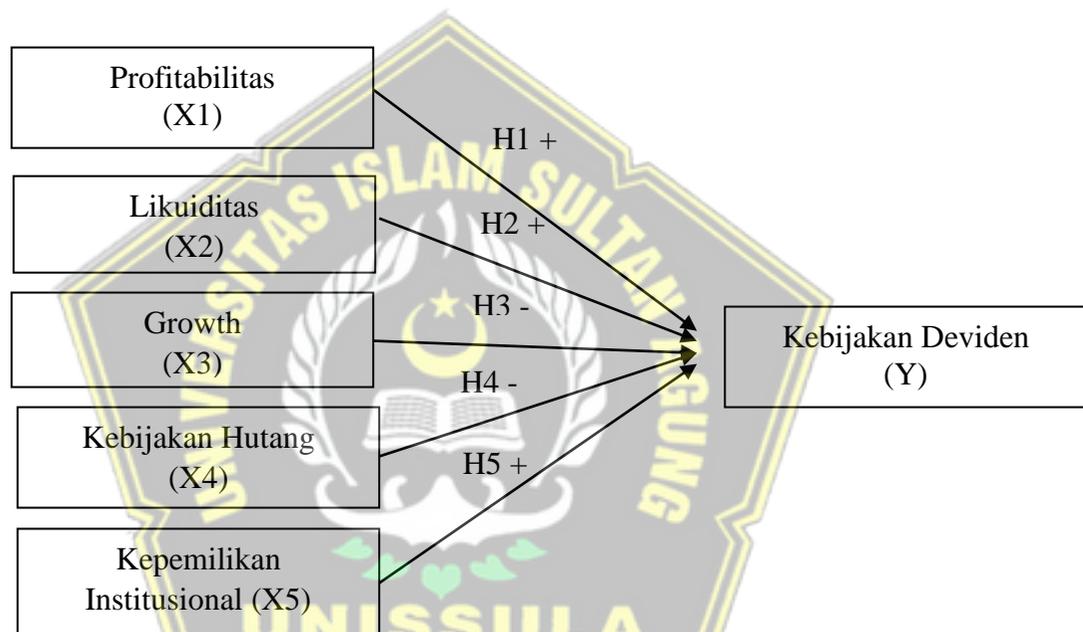
Hasil penelitian yang dilakukan oleh Jensen & Meckling (1976), Cruthley & Hansen (1989), Jensen *et al.* (1992), dalam Wahidahwati (2001) untuk mengurangi agency cost adalah pertama, meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Kedua, meningkatkan dividend payout ratio. Ketiga, meningkatkan pendanaan dengan hutang yang akan menurunkan pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Keempat, meningkatkan kepemilikan saham oleh pihak institusional. Dengan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen pada perusahaan asuransi, bank, investasi dan kepemilikan institusional dikarenakan adanya kepemilikan institusional. Kepemilikan saham yang dimiliki perusahaan yang berbeda akan mempunyai preferensi yang berbeda terhadap besar kecilnya dividen yang diterima. Hal tersebut mengindikasikan bahwa kepemilikan saham sangat mempengaruhi kebijakan dividen.

Hasil penelitian Novianti dan Amanah (2017) yang mengatakan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis kelima sebagai berikut:

H5 : Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

## 2.4 Kerangka Penelitian

Berdasarkan uraian pada kerangka pemikiran teoritis dan pengembangan hipotesis, maka kerangka penelitian dapat disajikan sebagai berikut:



**Gambar 2.1 Kerangka Penelitian**

*Sumber :berbagai penelitian dikembangkan untuk penelitian ini.*

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional**

##### **3.1.1. Variabel Penelitian**

Menurut Sugiyono (2015) variabel penelitian adalah suatu hal yang berbentuk apa saja yang ditetapkan untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi-informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulan. Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yang digunakan, yaitu variabel independen (X) dan variabel dependen (Y).

##### a. Variabel Dependen (Y)

Yaitu variabel yang memberikan respon atau reaksi jika di hubungkan dengan variabel lain. Atau dengan kata lain, variabel yang dinilai dipengaruhi karena adanya variabel lain. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen.

##### b. Variabel Independen (X)

Variabel independen adalah Variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2015) atau dengan kata lain variabel yang mempengaruhi variabel lain. Variabel independen dalam variabel ini adalah profitabilitas, likuditas, *growth*, kebijakan hutang, dan kepemilikan institusional.

### 3.1.2. Definisi Operasional

Definisi operasional dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

#### 1. Variabel Dependen

##### a. Kebijakan Dividen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Menurut Riyanto (2011), kebijakan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut wajib ditanam di dalam perusahaan disebut kebijakan dividen. Kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), karena menunjukkan besaran dividen yang dibagikan terhadap total laba bersih perusahaan yang akan di bagikan ke pemegang saham.

Secara umum menurut Novianti dan Amanah (2017) *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba Bersih per Lembar Saham}}$$

## 2. Variabel Independen

### a. Profitabilitas

Profitabilitas adalah alat ukur kemampuan kinerja keuangan perusahaan dan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode yang sudah ditentukan, serta dapat dijadikan tolak ukur efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaan. Indikator yang digunakan penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Secara *Return On Asset* (ROA) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Aset}}$$

### b. Likuiditas

Tingkat kemampuan suatu aktiva *financial* berubah menjadi kas atau sebaliknya pada setiap diperlukan dengan kerugian paling minimum disebut likuiditas. Perusahaan likuid jika memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Tingkat likuiditas dapat diukur dengan menggunakan rasio likuiditas.

Rasio Likuiditas digunakan untuk menganalisa bagaimana posisi keuangan jangka pendek dan sangat membantu manajemen dalam mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan oleh perusahaan. Dalam penelitian ini rasio likuiditas yang digunakan adalah *Current Rasio*, yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*Current Liability*) melalui

sejumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan. *Current Ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

**c. Growth**

*Growth* merupakan rasio yang menunjukkan pertumbuhan aktiva yang biasanya digunakan oleh aktivitas operasional perusahaan dan rasio yang menggambarkan presentase kenaikan penjualan tahun ini yang membandingkan dengan penjualan tahun lalu yang semakin tinggi pertumbuhannya, maka akan semakin baik pula perusahaan tersebut. Menurut Novianti dan Amanah (2017) *growth* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Total asset (t)} - \text{Total asset (t-1)}}{\text{Total asset (t-1)}}$$

**d. Kebijakan Hutang**

Kebijakan pendanaan yang bersumber dari eksternal yang menggambarkan hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan disebut kebijakan hutang. Kebijakan Hutang di rumuskan sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

**e. Kepemilikan Institusional**

Presentase saham yang dimiliki oleh orang luar perusahaan terhadap total saham perusahaan disebut kepemilikan institusional. Rumus kepemilikan institusional sebagai berikut:

$$\text{INST} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki instusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Secara ringkas definisi operasional dapat disajikan sebagai berikut:

**Tabel 3.1**  
**Definisi Operasional**

No.	Variabel	Definisi Operasional	Indikator dan pengukurannya	Sumber
1.	Kebijakan dividen	Kebijakan Dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan ( <i>earning</i> ) antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan.	$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba bersih per Lembar Saham}}$	Novianti dan Amanah (2017)
2	Profitabilitas	Profitabilitas adalah alat ukur kemampuan kinerja keuangan perusahaan dan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode yang sudah ditentukan, serta dapat dijadikan tolak ukur efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaan	$\text{ROA} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Aset}}$	Novianti dan Amanah (2017)
3	Likuiditas	Likuiditas merupakan tingkat kemampuan suatu		Samrotun (2015)

		aktiva <i>financial</i> berubah menjadi kas atau sebaliknya pada setiap saat yang diperlukan dengan kerugian yang paling minimum	$\text{(CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$	
4.	<i>Growth</i>	<i>Growth</i> merupakan rasio yang menunjukkan pertumbuhan aktiva yang paling sering digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan.	$\text{Growth} = \frac{\text{Total Asset (t)} - \text{Total Asset (t-1)}}{\text{Total Asset (t-1)}}$	Novianti dan Amanah (2017)
5.	Kebijakan Hutang	Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan yang bersumber dari eksternal yang menggambarkan hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan	$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Novianti dan Amanah (2017)
6.	Kepemilikan Institusional	Kepemilikan Institusional adalah presentase saham yang dimiliki oleh orang luar perusahaan terhadap total saham perusahaan	$\text{INST} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$	Novianti dan Amanah (2017)

Sumber : Disarikan dari berbagai artikel

## 3.2. Objek Penelitian dan Unit Sampel, Populasi dan Sampel

### 3.2.1. Objek Penelitian dan Unit Sampel

Objek dalam penelitian ini menunjukkan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang menyediakan laporan keuangan pada periode 2012-2019. Sedangkan untuk unit sampel sasaran berupa data kuantitatif maupun pendapat/opini yang diperlukan dalam pengolahan data diobyek penelitian yang sudah dipilih sesuai dengan topik penelitian. Unit sampel menggunakan data kuantitatif yang berupa laporan keuangan periode 2012-2019 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

### 3.2.2. Populasi dan Penentuan Sampel

Menurut Sugiyono (2015), Populasi ditentukan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang dinilai mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu sehingga penting untuk ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi pada penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2019.

Sampel ditentukan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2015). Pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel yang berdasarkan pertimbangan atau kriteria yang sudah ditentukan. Adapun kriterianya sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode 2012-2019.
2. Sampel yang di gunakan yang menerbitkan laporan keuangan auditan secara berturut-turut selama periode 2012-2019.
3. Perusahaan menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan pada periode 2012-2019.
4. Perusahaan manufaktur yang memiliki laba pada periode 2012-2019.
5. Perusahaan yang membagikan dividen pada periode 2012-2019.

### **3.3. Jenis dan Sumber Data**

#### **3.3.1. Jenis Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini data kuantitatif. Data Kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan auditan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan yaitu tahun 2012-2019.

#### **3.3.2. Data Bersumber**

Data yang digunakan data sekunder yang di peroleh dalam bentuk jadi yang dikumpulkan , diolah, dan di publikasikan oleh pihak lain diluar perusahaan yang bersangkutan dan data yang tidak diperoleh dari sumbernya. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan auditan perusahaan manufaktur yang di publikasikan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan yaitu tahun 2012-2019 melalui website resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Selain itu data atau informasi lain untuk melengkapi data diperoleh dari laporan keuangan yang diperoleh dari Indonesia *Stock Exchange* (IDX) tahun 2012-2019.

### 3.4. Metode Pengumpulan Data

Metode yang digunakan dalam mengumpulkan data yaitu:

1. Dokumentasi ditentukan dengan mengumpulkan data dengan cara menyalin, mengamati dan mempelajari data dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2019.
2. Metode Studi Pustaka ditentukan dengan kegiatan pengumpulan data penelitian sebagai bahan untuk mendukung dalam permasalahan yang diteliti. Pengumpulan data dalam metode studi pustaka dapat berupa jurnal ilmiah, literature, buku dan publikasi lainnya yang bisa untuk dijadikan sumber, serta juga memberikan dasar yang memadai mengenai variabel penelitian baik untuk variabel independen dan variabel dependen.

### 3.5. Metode Analisis Data

Berdasarkan rumusan masalah dan hipotesis penelitian terlihat bahwa hubungan antara variabel yang menjadi fokus dalam penelitian ini secara keseluruhan menunjukkan hubungan kasual yang kompleks dan berjenjang. Hubungan dalam penelitian ini melibatkan dua variabel, yaitu Variabel dependennya adalah Kebijakan dividen, sedangkan untuk variabel independenya adalah profitabilitas, kebijakan hutang, likuiditas, *growth* dan kepemilikan institusional. Program aplikasi SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) versi 23 digunakan untuk membantu dalam menganalisis data yang digunakan dalam penelitian yang dilakukan.

### 3.5.1. Analisis Data Deskriptif

Statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi disebut statistic deskriptif (Sugiyono, 2015). Uji statistic deskriptif tersebut dapat dilakukan dengan menggunakan progam SPSS 23.

### 3.5.2. Uji Asumsi Klasik

Asumsi klasik adalah suatu pengujian hipotesis yang digunakan dalam suatu penelitian yang menunjukkan model regresi tersebut layak atau tidak untuk dilakukan ke pengujian selanjutnya (Ghozali, 2011). Adapun penyimpangan asumsi klasik ada empat yaitu: uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

#### 1. Uji Normalitas

Uji Normalitas untuk menguji apakah dalam model regresi variabel bebas mempunyai distribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2011). Dalam penelitian ini menggunakan uji *kolmogrov-smirnov* untuk mengetahui signifikansi data yang terdistribusi normal. Model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas menurut (Ghozali, 2011):

1. Nilai signifikan  $<0,05$  , distribusi tidak normal
2. Nilai signifikan  $>0,05$  , distribusi normal

## 2. Uji Multikolonieritas

Menurut Ghozali pada tahun 2011 mengatakan model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak disebut uji multikolonieritas. Variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel tidak *orthogonal* (nilai korelasi tidak sama dengan nol). Uji multikolonieritas tidak dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabel bebas tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi karena,  $(VIF=1/tolerance)$  dan menunjukkan adanya multikolonieritas yang tinggi. Nilai *tolerance* 0,10 atau nilai VIF 10 disebut nilai *cutoff*. Jadi multikolonieritas terjadi jika nilai *tolerance*  $<0,10$  atau VIF  $>10$ .

## 3. Uji Autokorelasi

Menguji model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya) disebut uji autokorelasi. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Tentu saja model regresi yang baik adalah regresi yang terbebas dari autokorelasi.

Untuk mendeteksi adanya autokorelasi digunakan metode pengujian *Run Test*. *Run Test* sebagai bagian dari statistik *non-parametrik* dapat pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak

terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. *Run Test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak sistematis.

#### 4. Uji Heteroskedastisitas

Menguji model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain disebut uji heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas namun jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik yaitu homoskedastisitas atau yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji glejser. Uji glejser dapat dilihat dari nilai signifikan semua variabel independen dengan hasil uji lebih besar daripada 0,05, berarti dapat dikatakan bahwa variabel data dalam penelitian ini lolos uji heteroskedastisitas dan sebaliknya apabila hasil nilai uji dibawah daripada 0,05 bahwa variabel data dalam penelitian ini tidak lolos uji heteroskedastisitas.

#### 3.5.3. Analisis Linier Berganda

Regresi linier berganda untuk mengetahui sejauh mana mempengaruhi variabel profitabilitas, likuiditas, kebijakan hutang, *growth* dan kepemilikan institusional. Persamaan regresinya dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 CR + \beta_3 GRT + \beta_4 DER + \beta_5 INST + e$$

Definisinya:

DPR = Kebijakan Dividen

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien Regresi

ROA = Profitabilitas

CR = Likuiditas

GRT = *Growth*

DER = Kebijakan Hutang

INST = Kepemilikan Institusional

e = Standar Error

### 1. *Goodness of Fit* (Uji F)

Pengujian *Goodness of Fit* (Uji F) pada dasarnya bertujuan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji F ini digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh antara variabel independen secara simultan atau serentak terhadap variabel dependen, dengan membandingkan  $f$  hitung yang dihasilkan oleh regresi liner berganda dengan tabel pada taraf signifikansi 95% ( $\alpha = 0,05$ ).

1. Menentukan Hipotesis.

$$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 \dots \dots \dots (1)$$

$$H_a : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \dots \dots \dots (2)$$

2. Menghitung  $F$  hitung.

Kriteria pengujian  $F$  sebagai berikut:  $H_0$  tidak ditolak dan  $H_a$  ditolak, apabila  $p$ -value lebih kecil dari 5 persen ( $p < \alpha$ ), berarti variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen dan sebaliknya.

**2. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Pengujian Koefisien Determinasi (uji  $R^2$ ) bertujuan untuk mengetahui seberapa kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Tingkat ketepatan regresi dinyatakan dalam koefisien determinasi majemuk ( $R^2$ ) yang nilainya antara 0 sampai dengan 1. Kecocokan model dikatakan lebih baik jika nilai yang mendekati 1 berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen. Jika dalam suatu model terdapat lebih dari dua variabel independen maka lebih baik menggunakan nilai *adjusted*  $R^2$ .

**3. Uji Hipotesis (Uji t)**

Uji t digunakan untuk mengetahui ada pengaruh variabel independen secara individual dalam mempengaruhi variabel dependen. Dasar keputusan pengambilan dalam pengujian ini antar lain:

1. Menentukan Hipotesis.

$$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 \dots \dots \dots (1)$$

Ha:  $b_1 \neq b_2 \neq b_3$ .....(2)

2. Menghitung *thitung*.

Kriterianya sebagai berikut: H0 ditolak dan Ha ditolak, yaitu apabila *p-value* lebih kecil dari 5% ( $p < \alpha$ ), hal ini menunjukkan ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan, artinya dapat dikatakan bahwa model regresi signifikan dan sebaliknya.



## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2019. Pemilihan Sampel menggunakan metode *purposive sampling*, maka dari 162 perusahaan tersebut terdapat perusahaan yang tidak terpakai sebagai sampel penelitian karena tidak memenuhi kriteria, sehingga dalam penelitian ini jumlah perusahaan manufaktur yang dijadikan sebagai sampel adalah 25 perusahaan. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.1**  
**Spesifikasi Sampel**

Perusahaan manufaktur yang lolos kriteria listing+delisting terdaftar di BEI selama tahun 2012-2019 secara berturut-turut.	129
Perusahaan manufaktur yang tidak lolos kriteria listing+delisting terdaftar di BEI selama tahun 2012-2019.	33
Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut di BEI selama tahun 2012-2019.	(24)
Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam bentuk rupiah selama tahun 2012-2019	(20)
Perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian selama tahun 2012-2019	(36)
Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan deviden selama tahun 2012-2019	(24)
<b>Jumlah sampel yang digunakan</b>	<b>25</b>
<b>Tahun Pengamatan tahun 2012-2019</b>	<b>8</b>
<b>Jumlah sampel gabungan selama 8 tahun (2012-2019)</b>	<b>200</b>
<b>Jumlah sampel gabungan selama 8 tahun (2012-2019) setelah ditransform ke LN</b>	<b>181</b>
<b>Jumlah sampel gabungan selama 8 tahun (2012-2019) setelah dioutlier</b>	<b>131</b>

Sumber: Data Statistik BEI dan Laporan Keuangan (diolah) [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) Tahun 2012-2019.

**Tabel 4.2**  
**Sampel Perusahaan Manufaktur**

No.	Kode	Nama Emiten
1	INTP	Indocement Tunggal Perkasa Tbk
2	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk
3	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
4	LION	Lion Metal Works Tbk
5	EKAD	Ekadharna Tape Industries Tbk
6	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
7	ASII	Astra International Tbk
8	AUTO	Astra Otoparts Tbk
9	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
10	SCCO	Supreme Cable Manufacturing And Commerce Tbk
11	DLTA	Delta Djakarta Tbk
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
14	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
15	MYOR	Mayora Indah Tbk
16	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
17	SKLT	Sekar Laut Tbk
18	GGRM	Gudang Garam Tbk
19	HMSP	HM Sampoerna Tbk
20	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk
21	KAEF	Kimia Farma Tbk
22	KLBF	Kalbe Farma Tbk
23	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
24	TCID	Mandom Indonesia Tbk
25	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber: Data Statistik BEI dan Laporan Keuangan (diolah) [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) Tahun 2012-2019

#### 4.2. Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda yang menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, *growth*, kebijakan hutang, kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2019).

#### 4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif. Analisis deskriptif pada penelitian ini yaitu data tahun 2012-2019 sebanyak 200 data pengamatan (sebelum di transform dan outlier). Deskripsi yang digunakan pada penelitian ini meliputi Minimum, *Maximum*, *Mean* (rata-rata), *Std. Deviation* dari variabel dependen yaitu kebijakan dividend an variabel independen meliputi profitabilitas, *growth*, kebijakan hutang, likuiditas dan kepemilikan institusional.

Berikut hasil statistik perhitungan deskriptif untuk semua perusahaan selama periode penelitian yaitu tahun 2012-2019 dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.3  
Hasil Uji Statistik Deskriptif

		Statistics					
		ROA	CR	GROWTH	DER	INST	DPR
N	Valid	200	200	200	200	200	200
	Missing	0	0	0	0	0	0
Mean		.140390	2.697755	.134035	.722930	.782910	.526030
Std. Deviation		.1085766	1.7048109	.1970413	.5534280	.6676815	.6039836
Minimum		.0010	.0040	-.8800	.1360	.0600	.0010
Maximum		.6570	9.3450	1.6370	3.0290	7.5450	5.6140

Sumber: Data Sekunder yang diolah SPSS 23, 2021

Berdasarkan Tabel 4.3 tersebut dijelaskan Variabel Kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,5260 dengan standar deviasi sebesar 0,60398. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan manufaktur di BEI memberikan dividen relatif berbeda jauh antara satu dengan yang lain. Nilai DPR terendah adalah sebesar 0,00 dimiliki oleh perusahaan Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) untuk tahun periode 2017, dan nilai DPR tertinggi adalah sebesar 5,61 dimiliki oleh perusahaan Lion Metal Works Tbk (LION) untuk tahun periode 2019.

Variabel Profitabilitas (ROA) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1404 dengan standar deviasi sebesar 0,10857. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan manufaktur di BEI mempunyai kemampuan untuk mendapatkan laba relatif berbeda antara satu dengan yang lain. Nilai ROA terendah adalah 0,00 dimiliki oleh perusahaan Kimia Farma Tbk (KAEF) dan perusahaan Lion Metal Works Tbk (LION) untuk tahun periode 2019, dan nilai ROA tertinggi sebesar 0,657 yang dimiliki oleh perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) untuk tahun periode 2013.

Variabel Likuiditas (CR) memiliki nilai rata-rata sebesar 2,6977 dengan standar deviasi sebesar 1,7048. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan di BEI mempunyai kemampuan yang berbeda antara satu dengan yang lain dalam memenuhi kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai CR terendah adalah 0,004 dimiliki oleh perusahaan Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) untuk tahun periode 2015 dan nilai CR tertinggi sebesar 9,345 yang dimiliki oleh perusahaan Lion Metal Works Tbk (LION) untuk tahun 2012.

Variabel *Growth* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1340 dengan standar deviasi sebesar 0,19704, Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan manufaktur di BEI mempunyai kemampuan untuk menggunakan asetnya relatif berbeda antara satu dengan yang lain. Nilai *Growth* terendah -0,88 dimiliki oleh perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) untuk tahun periode 2013 dan nilai *Growth* tertinggi sebesar 1,637 yang dimiliki oleh perusahaan Arwana Citra Mulia Tbk (ARNA) untuk tahun periode 2013.

Variabel Kebijakan Hutang (DER) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,7229 dengan standar deviasi sebesar 0,55342. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan manufaktur di BEI mempunyai kemampuan kebijakan yang diambil dalam melakukan pembiayaan melalui hutang berbeda antara satu dengan yang lain. Nilai DER terendah 0,136 yang dimiliki perusahaan Ekadharna Tape Industries Tbk (EKAD) untuk tahun periode 2019 dan nilai DER tertinggi sebesar 3,029 yang dimiliki oleh perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) untuk tahun periode 2014.

Variabel Kepemilikan Institusional (INST) memiliki nilai *average* sebesar 0,7829 dengan standar deviasi sebesar 0,66768. Kondisi ini menunjukkan lebih dari 50% perusahaan manufaktur yang dipilih menjadi anggota sampel yang dimiliki oleh investor kelembagaan. Nilai INST terendah sebesar 0,06 yang dimiliki oleh perusahaan Selamat Sempurna Tbk (SMSM) untuk periode tahun 2012 dan nilai INST tertinggi sebesar 7,545 yang dimiliki oleh perusahaan Ekadharna Tape Industries Tbk (EKAD) tahun 2014.

## 4.2.2 Pengujian Asumsi Klasik

### 4.2.2.1 Uji Normalitas Data

Untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal disebut uji normalitas data. Penelitian ini menggunakan analisis statistik *Kolmogrov-Smirnov* pada residual persamaan dengan kriteria pengujian memiliki *probability value*  $> 0,05$  maka data terdistribusi normal dan jika

*probability value* < 0,05 maka data terdistribusi tidak normal. Berikut ini disajikan hasil uji normalitas data penelitian yang pertama adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Normalitas (Sebelum Transform LN)**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		200
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.59120382
Most Extreme Differences	Absolute	.250
	Positive	.250
	Negative	-.200
Test Statistic		.250
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data sekunder yang diolah SPSS 23, 2011

Berdasarkan hasil output SPSS 23 pada tabel 4.4 memiliki nilai output Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 yang berarti < 0,05 signifikansi, yang berarti data masih belum terdistribusi normal, untuk itu perlu dilakukan transform ke ln dan outlier. Berikut adalah hasil uji normalitas setelah transform:

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Normalitas (Setelah Transform LN)**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		131
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.41724702
Most Extreme Differences	Absolute	.075
	Positive	.042
	Negative	-.075
Test Statistic		.075
Asymp. Sig. (2-tailed)		.070 <sup>c</sup>

Sumber : Data sekunder yang diolah SPSS 23, 2021

Berdasarkan Tabel 4.5 nampak diketahui data variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal, dimana nilai signifikansi sebesar 0,70 lebih besar dari 0,05 atau 5% maka data dapat digunakan dalam pengujian dengan model regresi dengan variabel dependen kebijakan dividen (DPR) melalui variabel independen profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *growth*, kebijakan hutang (DER), kepemilikan institusional (INST).

#### 4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Ada tidaknya hubungan linear diantara variabel-variabel independen dengan model regresi disebut uji multikolinearitas. Pengujian ini digunakan *tolerance value* dan *variance inflation factor* (VIF) dengan kriteria korelasi diantara variabel independen masih dibawah 95%, nilai *tolerance* tidak ada yang kurang dari 0,10 dan nilai VIF tidak ada yang lebih dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2011). Hasil uji multikolinearitas untuk model penelitian dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.693	.224		-3.092	.002		
	LN_ROA	.404	.073	.416	5.502	.000	.898	1.113
	LN_CR	-.293	.137	-.279	-2.145	.034	.304	3.292
	LN_GROWTH	-.268	.053	-.372	-5.082	.000	.961	1.041
	LN_DER	-.276	.113	-.320	-2.442	.016	.300	3.336
	LN_INST	-.138	.135	-.076	-1.021	.309	.927	1.079

Sumber: Data sekunder yang diolah SPSS 23, 2021

Berdasarkan hasil pada Tabel 4.6 diatas dapat dijelaskan bahwa nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) menunjukkan dibawah 10 sedangkan nilai tolerance diatas 0,10. Hasil perhitungan nilai *Tolerance* pada variabel profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *growth*, kebijakan hutang (DER), dan kepemilikan institusional (INST) menunjukkan hasil lebih dari 0,10 yaitu 0,898; 0,304; 0,961; 0,300 dan 927, tidak ditemukannya variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* diatas 0,10 dan hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) sebesar 1,113, 3,292, 1,041, 3,336 dan 1,079 dengan begitu tidak ditemukannya variabel independen yang memiliki VIF lebih dari 10, sehingga dapat dijelaskan bahwa pada penelitian ini model regresi terbebas dari masalah multikolinearitas menunjukkan tidak terdapat multikolinearitas.

#### 4.2.2.3 Uji Autokorelasi

Menguji model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  atau waktu tertentu dengan  $t-1$  sebelumnya disebut uji autokorelasi. Model regresi yang bebas dari autokorelasi disebut model regresi yang bagus. Pengujian Autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji *Runt Test*. Dikatakan lolos jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 maka tidak terdapat masalah autokorelasi. Hasil uji autokorelasi untuk model penelitian dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

<b>Runs Test</b>	
	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	.05394
Cases < Test Value	65
Cases >= Test Value	66
Total Cases	131
Number of Runs	68
Z	.264
Asymp. Sig. (2-tailed)	.792

a. Median

Sumber: Data Sekunder yang diolah oleh SPSS 23, 2021

Pada tabel 4.7 dapat dijelaskan bahwa hasil *run test* menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,792 lebih besar dari 0,05 berarti Hipotesis nol gagal ditolak, data yang dipergunakan cukup random sehingga tidak terdapat gejala autokorelasi.

#### 4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Faktor-faktor yang tidak memiliki varian yang sama untuk pengamatan atas variabel independen disebut heteroskedastisitas. Penelitian ini menggunakan metode uji statistik glejser untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas dapat dilihat dari nilai probabilitas signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 5% (Ghozali, 2011). Kriterianya adalah jika hasil pengujianya  $< 0,05$  maka terjadi heteroskedastisitas dan jika hasilnya  $> 0,05$  tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.8**  
**Uji Heteroskedastisitas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.357	.130		2.748	.007
LN_ROA	-.007	.043	-.016	-.167	.867
LN_CR	.078	.079	.157	.987	.325
LN_GROWTH	.008	.031	.025	.278	.781
LN_DER	.120	.065	.293	1.829	.070
LN_INST	.044	.079	.051	.559	.577

a. Dependent Variable: ABS\_RES2

Sumber: Data Sekunder yang diolah SPSS 23, 2021

Berdasarkan tabel 4.8 dapat dijelaskan *probability value* (*Sig*) untuk variabel independen profitabilitas (ROA) sebesar 0,867; likuiditas (CR) sebesar 0,325; *growth* sebesar 0,781; kebijakan hutang (DER) sebesar 0,070 dan kepemilikan institusional (INST) sebesar 0,577. Hasil uji membuktikan dalam regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 4.2.3 Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda menggambarkan sejauh mana mempengaruhi variabel profitabilitas, *growth*, likuiditas, kebijakan hutang dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. Berikut ini hasil regresi linier berganda yang diolah dengan menggunakan SPSS:

**Tabel 4.9**  
**Hasil Regresi Linier Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.693	.224		-3.092	.002		
	LN_ROA	.404	.073	.416	5.502	.000	.898	1.113
	LN_CR	-.293	.137	-.279	-2.145	.034	.304	3.292
	LN_GROWTH	-.268	.053	-.372	-5.082	.000	.961	1.041
	LN_DER	-.276	.113	-.320	-2.442	.016	.300	3.336
	LN_INST	-.138	.135	-.076	-1.021	.309	.927	1.079

a. *Dependent Variable:* LN\_DPR

Sumber: Data Sekunder yang diolah SPSS 23, 2021

$$\text{LN DPR} = -0,693 + 0,404 \text{ LNROA} - 0,293 \text{ CR} - 0,268 \text{ LNGRT} - 0,276 \text{ LNDER} - 0,138 \text{ LN INST} + e.$$

Maka dapat dijelaskan masing-masing koefisien variabelnya:

1. Konstanta dengan nilai -0,693 menandakan bila tidak ada (konstan) pengaruh dari variabel profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *growth*, kebijakan hutang (DER), kepemilikan institusional (INST), maka kebijakan dividen adalah sebesar -0,693 persen.
2. Profitabilitas (ROA) dengan nilai koefisien sebesar 0,404 mengindikasikan nilai positif, hal ini menandakan jika setiap terjadi peningkatan profitabilitas 1 persen maka kebijakan dividen meningkat juga sebesar 40,4 persen.
3. Likuiditas (CR) dengan nilai koefisien sebesar -0,293 mengindikasikan negatif, hal ini menandakan jika setiap peningkatan likuiditas 1 persen maka kebijakan dividen menurun sebesar 29,3 persen.

4. *Growth* dengan nilai koefisien sebesar -0,268 mengindikasikan negatif, hal ini menandakan jika setiap peningkatan *growth* 1 persen maka kebijakan dividen yang dihasilkan akan menurun 2,68 persen.
5. Kebijakan hutang (DER) dengan nilai koefisien sebesar -0,276 mengindikasikan negatif, hal ini menandakan jika setiap kebijakan hutang mengalami peningkatan 1 persen maka kebijakan dividen akan menurun juga sebesar 2,76 persen.
6. Kepemilikan institusional (INST) dengan nilai koefisien sebesar -0,138 mengindikasikan negatif, hal ini menandakan jika kepemilikan institusional mengalami peningkatan 1 persen maka kebijakan dividen akan menurun sebesar 1,38 persen.

#### 4.2.4 Uji Signifikansi Layak Model (Uji Statistik F)

Pengujian ini menjelaskan apakah model regresi yang di gunakan dalam penelitian layak untuk digunakan sebagai model pengujian data dan hipotesis yang diajukan. Krtiterianya sebagai berikut apabila Sig. lebih kecil dari 0.05, maka layak digunakan sebagai model pengujian dalam penelitian. Berikut ini hasil uji signifikansi F dalam penelitian yaitu:

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji Statistkik F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12.603	5	2.521	13.921	.000 <sup>b</sup>
	Residual	22.632	125	.181		
	Total	35.235	130			

a. Dependent Variable : LN\_DPR Dependent Variable: LN\_DPR

b. Predictors : (Constant), LN\_INST, LN\_GROWTH, LN\_ROA, LN\_CR, LN\_DER

Sumber : Data sekunder yang diolah SPSS 23, 2021

Berdasarkan tabel 4.10 hasil uji statistik F bahwa nilai F hitung sebesar 13,921, sedangkan F tabel 2,21 ( $\alpha=5\%$ ) dengan probabilitas 0,000. Jadi, nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel dan di perkuat dengan nilai probabilitas = 0,000 jauh lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Maka disimpulkan bahwa koefisien regresi ROA, CR, *GROWTH*, DER dan INST secara simultan berpengaruh terhadap DPR.

#### 4.2.5 Uji Koefisien Determinasi (Uji R<sup>2</sup>)

Uji koefisien determinasi digunakan pada intinya untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Koefisien Determinasi dalam model regresi persamaan pertama untuk mengetahui seberapa besar profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *growth*, kebijakan hutang (DER) dan kepemilikan institusional (INST) terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Berdasarkan hasil diolah SPSS diperoleh nilai koefisien determinasi pada tabel berikut ini:

Tabel 4.11  
Hasil Uji Koefisiensi Determinasi (Uji R<sup>2</sup>)

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.598 <sup>a</sup>	.358	.332	.42551	1.892

a. Predictors: (Constant), LN\_INST, LN\_GROWTH, LN\_ROA, LN\_CR, LN\_DER

b. Dependent Variable: LN\_DPR

Sumber: Data sekunder yang diolah SPSS 23, 2021

Berdasarkan tabel 4.11 hasil perhitungan diperoleh nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,332. Hal ini berarti besar variasi variabel kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang dapat

dijelaskan oleh variasi variabel profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *growth*, kebijakan hutang (DER), dan kepemilikan institusional (INST) adalah sebesar 33,2% sedang sisanya 66,8% dipengaruhi variabel di luar model penelitian.

#### **4.2.6 Uji Hipotesis**

Penelitian ini menggunakan bantuan SPSS versi 23 untuk menguji hipotesis satu sampai ke lima menggunakan metode analisis regresi linear berganda yaitu variabel profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), kebijakan hutang, *growth* dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. Ketepatan fungsi regresi dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari nilai statistik uji t.

##### **4.2.6.1 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)**

Uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan. Koefisien parameter variabel independen dapat digunakan *unstandardizes coefficients*. Uji statistik t dapat digunakan untuk mengetahui tanda koefisien regresi masing-masing variabel independen sehingga dapat ditentukan arah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Kriterianya sebagai berikut: apabila probability value (sig)-t lebih kecil dari 5%, maka dapat dinyatakan variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen sehingga hipotesis yang di ajukan dalam penelitian dapat diterima, sebaliknya jika probability value (sig)-t lebih besar dari 5%, maka dinyatakan variabel independen tidak memiliki pengaruh pada variabel dependen dan hipotesis

yang di ajukan tidak diterima atau di dukung oleh data penelitian. Hasil uji signifikansi-t dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.12**  
**Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)**

Model		Coefficients <sup>a</sup>				Collinearity Statistics		
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	-.693	.224		-3.092	.002		
	LN_ROA	.404	.073	.416	5.502	.000	.898	1.113
	LN_CR	-.293	.137	-.279	-2.145	.034	.304	3.292
	LN_GROWTH	-.268	.053	-.372	-5.082	.000	.961	1.041
	LN_DER	-.276	.113	-.320	-2.442	.016	.300	3.336
	LN_INST	-.138	.135	-.076	-1.021	.309	.927	1.079

Sumber: Data Sekunder yang diolah SPSS 23, 2021

Dalam penelitian ini diketahui pada tingkat signifikan 5% (0,05). Berdasarkan Tabel 4.12 menunjukkan hasil uji statistik t sebagai berikut:

1. Pada variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai t hitung sebesar 5,502 lebih besar dari nilai t tabel 1,655 dan nilai signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$ , sehingga dapat dibuktikan bahwa **H1 Diterima**. Ini berarti variabel profitabilitas (ROA) secara statistik berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan variabel kebijakan dividen (DPR).
2. Pada variabel likuiditas (CR) menunjukkan t hitung bertanda negatif sebesar -2,145 dan nilai signifikan sebesar  $0,034 < 0,05$ , sehingga dapat dibuktikan bahwa **H2 Ditolak**. Ini berarti bahwa variabel likuiditas (CR) secara statistik berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan kebijakan dividen (DPR).

3. Pada variabel *growth* menunjukkan nilai t hitung bertanda negatif sebesar -5,082 dan nilai signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$ , sehingga dapat dibuktikan bahwa **H3 Diterima**. Ini berarti variabel *growth* secara statistik berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan variabel kebijakan dividen (DPR).
4. Pada variabel kebijakan hutang (DER) menunjukkan nilai t hitung bertanda negatif sebesar -2,442 dan nilai signifikan sebesar  $0,016 < 0,05$ , sehingga dapat dibuktikan bahwa **H4 diterima**. Ini berarti variabel kebijakan hutang (DER) secara statistik berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan variabel kebijakan dividen (DPR).
5. Pada variabel kepemilikan Institusional menunjukkan nilai t hitung bertanda negatif sebesar -1,021 dan nilai signifikan sebesar  $0,309 > 0,05$ , sehingga dapat dibuktikan bahwa **H5 ditolak**. Ini berarti variabel kepemilikan institusional (INST) secara statistik tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR).

**Tabel 4.13**  
**Ringkasan Hasil Penelitian**

No	Hipotesis	t hitung	Nilai p	Hasil	Hasil
1	H1 : ROA → DPR	5.502	.000	H1 Diterima	Berpengaruh positif dan signifikan
2	H2 : CR → DPR	-2,145	.034	H2 Ditolak	Berpengaruh negatif dan signifikan
f3	H3 : <i>growth</i> → DPR	-5,082	.000	H3 Diterima	Berpengaruh negatif dan signifikan
4	H4 : DER → DPR	-2,442	.016	H4 Diterima	Berpengaruh negatif dan signifikan
5.	H5 : INST → DPR	-1.021	.309	H5 Ditolak	Tidak berpengaruh

Sumber: Data sekunder yang diolah SPSS 23, 2021

### 4.3 Pembahasan

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, maka pembahasan hasil uji hipotesis dalam penelitian ini adalah:

#### 4.3.1 Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis data penelitian telah membuktikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini telah dibuktikan dengan nilai signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05 dan nilai t hitung sebesar 5,502. Hal tersebut menunjukkan bahwa **H1 diterima**.

Teori keagenan menerangkan konflik kepentingan antara manajemen selaku agen dan pemilik selaku principal. Principal mengetahui segala informasi aktivitas manajemen yang terkait dengan investasi atau dananya dalam perusahaan. Hal ini dilakukan dengan meminta pertanggungjawaban dari agen (manajemen). Dimana para investor atau pemegang saham ingin mengetahui hal yang berkaitan dengan modal saham yang di investasikannya yang dikelola oleh pihak manajemen untuk menilai prospek perusahaan di masa datang dari pertumbuhan profitabilitas perusahaan tersebut. Profitabilitas merupakan pengaruh indikator paling penting sebagai pertimbangan investor dalam pertimbangan berinvestasi untuk perusahaan. Hasil penelitian ini profitabilitas yang di proksikan dengan *Return on Asset* yang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan terhadap dividen. Profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin lancar pembayaran dividen kepada investor maka semakin tinggi

perusahaan meningkatkan profitabilitas. Semakin tinggi *Return on Asset* suatu perusahaan, maka semakin tinggi kebijakan deviden. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Agustina dan Andayani (2016) menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan deviden, begitu juga dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Bahri (2017). Sedangkan hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Novianti dan Amanah (2017) menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

#### **4.3.2 Likuiditas Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil analisis data penelitian yang telah dilakukan membuktikan likuiditas (CR) secara statistik memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Hal ini dibuktikan dengan t hitung bertanda negatif sebesar -2,145 dan nilai signifikan sebesar  $0,034 < 0,05$ , sehingga dapat dibuktikan bahwa **H2 Ditolak**.

Agen dari pemegang saham disebut manajemen. Para Pemegang saham berharap agen bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Apabila melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan intensif dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dilakukan dengan beberapa cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan (salah satunya likuiditas), dan pembatasan keputusan manajemen. Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan deviden karena deviden merupakan kas keluar.

Semakin rendah membayar dividen maka semakin rendah pula pada posisi kas perusahaan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, karena angka rasio lancar pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI terdapat perusahaan yang memiliki nilai rendah yaitu kurang dari 1, maka dapat disimpulkan bahwa kemampuannya dalam melunasi utang masih dipertanyakan. Berikut ini data perusahaan yang memiliki nilai *current ratio* rendah:

Tabel 4.14  
Data Perusahaan Dengan Nilai *Current Ratio* Rendah

NO	TAHUN	PERUSAHAAN	KODE	CR (X2)
1	2012	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	0.580
2	2012	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	0.668
3	2013	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	0.977
4	2013	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	0.719
5	2014	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	0.514
6	2014	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	0.715
7	2015	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	0.584
8	2015	Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA	0.004
9	2015	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	0.654
10	2016	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	0.680
11	2016	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	0.606
12	2017	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	0.826
13	2017	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	0.634
14	2018	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	0.778
15	2018	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	0.732
16	2019	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	0.732
17	2019	Kimia Farma Tbk	KAEF	0.994
18	2019	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	0.653

Sumber :www. IDX. Com

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Masril (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

### 4.3.3 *Growth* berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil Analisis membuktikan bahwa *growth* memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen. Pada tabel 4.12 menunjukkan bahwa *growth* memiliki nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 dan nilai t hitung bertanda negatif sebesar -5,082 dan nilai signifikan sebesar 0,000 <0,05 sehingga dapat dibuktikan bahwa **H3 Diterima**.

Teori keagenan mulai berlaku ketika terjadi hubungan kontraktual antar pemilik modal (principal) dengan agen. Principal akan tidak mampu mengelola perusahaannya sendiri akan menyerahkan tanggung jawab operasionalnya kepada agen yang sesuai dengan kontrak kerja yang telah disepakati. Pihak manajemen yang berperan sebagai agen bertanggung jawab secara moral dan professional dalam menjalankan perusahaan sebaik mungkin untuk mengoptimalkan operasi dan laba perusahaan, sehingga perusahaan memiliki pertumbuhan yang optimal. *Growth* menurut (Nidya dan Titik 2015 ) adalah pertumbuhan perusahaan dalam manajemen keuangan diukur berdasarkan perubahan penjualan, bahkan secara keuangan dapat dihitung seberapa pertumbuhan yang seharusnya dengan melihat keselarasan keputusan investasi dan pembiayaan. *Growth* merupakan suatu yang perlu dipertimbangkan dalam memutuskan kebijakan dividen, karena manajer akan sering

mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah dividen akan dibagi atau dijadikan sebagai laba ditahan, karena *growth* yang tinggi akan mempengaruhi pembagian dividen kepada pemegang saham. Hal tersebut dikarenakan perusahaan menggunakan sebagian labanya untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan, sehingga laba yang dibagikan kepada pemegang saham semakin kecil. Sehingga semakin tinggi *growth* suatu perusahaan maka semakin kecil pembagian dividen.

Dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Novianti dan Amanah (2017) mengatakan bahwa *growth* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dan menurut Silaban dan Purnawati (2016) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Samrotun (2015) menyatakan bahwa *growth* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, begitu juga dengan hasil penelitian Yudiasti dan Priyadi (2015) yang membuktikan bahwa *growth* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

#### **4.3.4 Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil analisis data penelitian membuktikan kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Pada tabel 4.12 menunjukkan bahwa kebijakan hutang memiliki nilai t hitung bertanda negatif sebesar -2,442 dan nilai signifikan sebesar 0,016 >0,05 sehingga dapat dibuktikan bahwa **H4 Diterima**.

Perbedaan kepentingan antara agen dan principal yang mengakibatkan adanya konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik modal. Ini terjadi karena adanya asimetri informasi (information asymmetric) antara manajemen dan pemilik modal (Jensen dan Meckling, 1976). Penentuan kebijakan hutang berkaitan dengan struktur modal. Penggunaan hutang terlalu tinggi menyebabkan penurunan dividen karena sebagian besar keuntungan akan dimasukkan sebagai cadangan pelunasan hutang. Seberapapun hutang yang dimiliki perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap pembagian dividen bagi para pemegang saham.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bansaleng, Tommy dan Saerang (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

#### **4.3.5 Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden**

Hasil analisis data penelitian membuktikan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Pada tabel 4.12 bahwa kepemilikan institusional memiliki nilai t hitung bertanda negatif sebesar  $-1,021 > 0,05$  sehingga dapat dibuktikan bahwa **H5 Ditolak**.

Kepemilikan saham yang dimiliki perusahaan yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap besar kecilnya dividen yang diterima. Dari hasil analisis di atas, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Besar kecilnya proporsi kepemilikan saham oleh institusi dalam struktur kepemilikan perusahaan tidak berpengaruh pada jumlah

dividen yang dibagikan. Tidak signifikannya berpengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen dalam penelitian ini diduga karena investor institusional memiliki keinginan yang berbeda dengan keinginan investor umum. Horizon investasi mereka secara umum berjangka panjang, sehingga mereka lebih menyukai perusahaan yang menginvestasikan kembali labanya daripada perusahaan yang membayarkan sebagian besar labanya untuk dividen, sehingga proporsi saham yang dimiliki oleh instusi tidak mempengaruhi besar kecilnya pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Jayanti dan Puspitasari (2017) mengatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Bahri (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.



## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil pembahasan analisis data melalui pembuktian terhadap hipotesis dari permasalahan yang diangkat mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, *growth*, kebijakan hutang dan kepemilikan institusional pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2019 yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2019. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba akan mempengaruhi perusahaan dalam membagikan dividen kepada para pemegang saham.
2. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2019. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kondisi rasio lancar perusahaan kurang baik sehingga berdampak negatif terhadap kebijakan dividen.
3. Hasil penelitian yang menyatakan bahwa *Growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2019. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang

memiliki *growth* yang tinggi tidak akan menggunakan sebagian besar labanya untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan, sehingga laba yang tersisa untuk dibagikan kepada para pemegang saham semakin kecil.

4. Hasil penelitian menyatakan bahwa Kebijakan Hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2019. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya tingkat hutang yang dimiliki perusahaan akan berpengaruh negatif terhadap pembagian dividen bagi para pemegang saham.
5. Hasil penelitian menyatakan Kepemilikan Institusional tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih suka perusahaan yang menginvestasikan kembali labanya dari pada perusahaan yang membayarkan sebagian besar labanya untuk dividen. Tidak signifikannya pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen dalam penelitian ini dikarenakan investor institusional memiliki keinginan yang berbeda dengan keinginan investor umum.

## 5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas maka saran dalam penelitian selanjutnya sebagai berikut

1. Bagi Perusahaan

Pihak perusahaan sebaiknya memperhatikan keadaan perusahaannya sebelum memutuskan kebijakan dividen dan tidak hanya memperhatikan perolehan laba perusahaan saja, tanpa memperhatikan kesejahteraan para investornya.

## 2. Bagi Investor

Pihak investor sebaiknya lebih memperhatikan factor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, misalnya profitabilitas dimana ketika profitabilitas perusahaan semakin meningkat maka semakin lancar pula perusahaan dalam membagikan dividennya.

### 5.3. Keterbatasan Penelitian

Hasil penelitian ini menemukan keterbatasan yaitu besarnya nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,332 berarti besar variabel kebijakan dividen dijelaskan oleh variabel profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *growth*, kebijakan hutang (DER) dan kepemilikan institusional (INST) adalah sebesar 33,2% sedang sisanya 66,8% dipengaruhi variabel lain di luar model penelitian.

### 5.4. Agenda Penelitian

Dengan adanya keterbatasan penelitian maka penelitian selanjutnya perlu dilakukan perbaikan agar hasilnya menjadi lebih baik. Untuk penelitian selanjutnya dapat memperluas obyek penelitian dengan mempertimbangkan seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI sebagai populasi penelitian dan menambah variabel penelitian seperti *free cash flow*, *cash ratio* dan variabel-variabel lain yang mempengaruhi kebijakan dividen serta tahun pengamatan agar dapat menghasilkan hasil penelitian yang lebih optimal dan variatif.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, Faizal. 2011. Pengaruh Budgetary Goal Characteristics terhadap Kinerja Aparat Pemerintah Daerah Kabupaten Brebes. Skripsi Sarjana (Tidak dipublikasikan) Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
- Agustina Liya, Andayani. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* : Volume 5, Nomor 10, Oktober 2016.
- Arilaha Asril Muhammad. 2009. Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 13, No. 1 Januari 2009, hal. 78-87.
- Bahri Syaiful. 2017. Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). *JRAK* Vo. 8 No. 1 Februari 2017.
- Bansaleng, R. D. V., Tommy, P., Saerang, I. S. 2014. Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Food And Beverage* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, Vol.2 No.3 September 2014, Hal. 817-830 ISSN 2303-1174
- Deitiana, Tita. 2011. Manajemen Operasional Strategi dan Analisa Services dan Manufaktur. (edisi pertama). Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Edwin B. Flippo 2013, *Personel Management (Manajemen Personalia)*, Edisi. VII Jilid II, Terjemahan Alponso S, Erlangga, Jakarta.
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam, 2011. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19". Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Home. James C. Van dan John M. Machowiecz. 2009. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa: Dewi Fitriyani dan Deny Kwary. Jakarta: Salemba Empat.
- Home. James C. Van dan John M. Machowiecz. 2009. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa: Dewi Fitriyani dan Deny Kwary. Jakarta: Salemba Empat.

- Lisnandy, Bonita Zahra. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. Skripsi
- Lopolusi, I. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen *Sector* Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Calyptra Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol. 2 No. 1 (2013).
- Mamduh, Hanafi M. 2004, Manajemen Keuangan, Edisi 1, Cetakan kelima, Yogyakarta: BPFE
- Masril. 2017. Pengaruh Likuiditas dan Size terhadap Kebijakan Deviden dengan Laba Bersih Sebagai Moderate (Perusahaan Manufaktur di BEI 2011-2015) *Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Mahaputra Riau*.
- Nidya Putri Anggun, Titik Farida S.E., Msi. 2015. Pengaruh *Debt Equity Ratio*, Profitabilitas, *Growth* dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013). Artikel.
- Nidya, A. P. and Titik, F. (2015) ‘Pengaruh Debt to Equity Ratio, Profitabilitas, Growth, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013)
- Novianti Widya Eka Zulfa, Amanah Lailatul. 2017. Pengaruh Profitabilitas, *Growth*, Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Volume 6, Nomor 9, September 2017.
- Priyadi Patuh Maswar, Yudiasti Ayu Indah. 2015. Pengaruh Rasio keuangan terhadap Kebijakan Dividen dengan *Good Corporate Governance* Variabel Intervening. Artikel.
- Putri Rahmania Ayu, Andayani,. 2017. Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Volume 6, Nomor 6, Juni 2017.
- Rosyadi Azhar Ari Dimas. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Return On Asset*, Likuiditas, Kebijakan Hutang dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2014. *Skripsi*. Universitas PGRI Kediri.
- Samrotun Chomsatu Yuli. 2015. Kebijakan Dividen dan Faktor-Faktor yang mempengaruhinya. Artikel.

- Sari Purnama Ayu Komang Ni, Budiasih Nyoman Ayu Gusti I. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Free Cash Flow* dan Profitabilitas pada Kebijakan Dividen. Artikel.
- Sartono, Agus. 2008, Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi Empat, BPFE; Yogyakarta.
- Sudarsi, Sri. 2002. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Industri Perbankan yang Listed Di Bursa Efek Jakarta (BEJ), Jurnal Bisnis dan Ekonomi.
- Sugiyono 2015. Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods). Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. 2003. Manajemen Keuangan. Teori konsep dan aplikasi, edisi pertama EKONISIA. Yogyakarta.
- Tarmizi, R., dan Agnes T. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Institusional, *Free Cash Flow*, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur *Go Public* Yang Terdaftar di BEI (Periode 2010 – 2013). *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol. 7, No. 1, Maret 2016.
- Thaib Chaidir, Taroreh Rita. 2015. Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014). Artikel.
- Warsono. 2003. Manajemen Keuangan Perusahaan. Jilid 1. Bayu Media Publishing. Malang.
- Yuli Soesetio. 2008. Kepemilikan Manajerial dan Institusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.12, No.3 September 2008.

# DAFTAR LAMPIRAN

## LAMPIRAN 1

Perhitungan Profitabilitas, likuiditas, *growth*, kebijakan hutang dan kepemilikan institusional Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2012-2019

TAHUN	KODE	ROA (X1)	CR (X2)	GROWTH (X3)	DER (X4)	INST (X5)	DPR (Y)
2012	INTP	0.209	6.028	0.254	0.172	0.640	0.226
2012	ARNA	0.169	1.166	0.127	0.550	6.410	0.231
2012	TOTO	0.155	2.154	0.137	0.695	0.962	0.210
2012	LION	0.197	9.345	0.185	0.166	0.577	0.183
2012	EKAD	0.132	2.411	0.153	0.427	0.754	0.135
2012	CPIN	0.217	3.313	0.396	0.510	0.555	0.243
2012	ASII	0.125	1.399	0.187	1.029	0.501	0.363
2012	AUTO	0.128	1.165	0.275	0.619	0.957	0.255
2012	SMSM	0.186	1.944	0.268	0.757	0.060	0.268
2012	SCCO	0.114	1.462	0.022	1.273	0.673	0.206
2012	DLTA	0.286	5.265	0.071	0.246	0.817	0.825
2012	ICBP	0.129	2.763	0.166	0.481	0.805	0.432
2012	INDF	0.081	2.003	0.107	0.738	0.501	0.321
2012	MLBI	0.394	0.580	-0.056	2.493	0.825	1.442
2012	MYOR	0.090	2.761	0.258	1.706	0.331	0.134
2012	ROTI	0.124	1.125	0.587	0.808	0.758	0.194
2012	SKLT	0.032	1.415	0.166	0.929	0.961	0.173
2012	GGRM	0.098	2.170	0.062	0.560	0.755	0.473
2012	HMSP	0.379	1.776	0.355	0.972	0.982	0.683
2012	DVLA	0.139	4.310	0.164	0.277	0.927	0.237
2012	KAEF	0.099	2.803	0.157	0.440	0.900	0.167
2012	KLBF	0.188	3.405	0.138	0.278	0.523	0.544
2012	TSPC	0.137	3.093	0.090	0.382	0.773	0.531

2012	TCID	0.119	7.727	0.116	0.150	0.788	0.495
2012	UNVR	0.404	0.668	0.143	2.020	0.850	0.940
2013	INTP	0.188	6.148	0.169	0.158	0.640	0.330
2013	ARNA	0.087	2.427	1.637	0.522	0.365	0.143
2013	TOTO	0.135	2.195	0.147	0.686	0.962	0.210
2013	LION	0.130	6.729	0.150	0.199	0.577	0.321
2013	EKAD	0.115	2.329	0.255	0.445	0.754	0.142
2013	CPIN	0.161	3.792	0.273	0.580	0.555	0.298
2013	ASII	0.104	1.242	0.174	1.015	0.501	0.389
2013	AUTO	0.084	1.890	0.421	0.320	0.800	0.497
2013	SMSM	0.206	2.098	0.180	0.690	0.581	0.246
2013	SCCO	0.060	1.394	0.185	1.490	0.673	0.490
2013	DLTA	0.312	4.705	0.163	0.282	0.817	0.681
2013	ICBP	0.105	2.411	-0.880	0.603	0.805	0.485
2013	INDF	0.044	1.667	0.316	1.035	0.501	0.475
2013	MLBI	0.657	0.977	0.547	0.805	0.837	0.433
2013	MYOR	0.109	2.443	0.170	1.465	0.331	0.167
2013	ROTI	0.087	1.136	0.513	1.315	0.708	0.236
2013	SKLT	0.038	1.234	0.209	1.162	0.961	0.181
2013	GGRM	0.086	1.722	0.223	0.726	0.755	0.351
2013	HMSP	0.395	1.753	0.044	0.936	0.982	0.919
2013	DVLA	0.106	4.242	0.107	0.301	0.927	0.418
2013	KAEF	0.087	2.427	0.191	0.522	0.900	0.143
2013	KLBF	0.174	2.839	0.201	0.331	0.567	0.490
2013	TSPC	0.118	2.962	0.167	0.400	0.773	0.529
2013	TCID	0.109	3.573	0.162	0.239	0.788	0.465
2013	UNVR	0.401	0.719	0.114	2.137	0.850	0.947
2014	INTP	0.183	4.934	0.086	0.165	0.640	0.628
2014	ARNA	0.208	1.608	-0.491	0.380	0.548	0.449
2014	TOTO	0.145	2.108	0.161	0.647	0.962	0.169
2014	LION	0.082	3.695	0.204	0.352	0.577	0.425
2014	EKAD	0.099	2.330	0.197	1.978	7.545	0.154
2014	CPIN	0.084	2.241	0.327	0.906	0.555	0.432
2014	ASII	0.094	1.323	0.103	0.962	0.501	0.395
2014	AUTO	0.067	1.332	0.140	0.419	0.800	0.431
2014	SMSM	0.240	2.112	0.028	0.525	0.581	0.531

2014	SCCO	0.083	1.566	-0.060	1.033	0.673	0.224
2014	DLTA	0.290	4.473	0.144	0.298	0.817	0.667
2014	ICBP	0.102	2.097	0.171	0.656	0.805	0.438
2014	INDF	0.060	1.807	0.100	1.084	0.501	0.242
2014	MLBI	0.356	0.514	0.252	3.029	0.837	1.537
2014	MYOR	0.040	2.090	0.060	1.510	0.331	0.502
2014	ROTI	0.088	1.366	0.176	1.232	0.708	0.084
2014	SKLT	0.050	1.184	0.098	1.162	0.961	0.168
2014	GGRM	0.093	1.620	0.147	0.752	0.755	0.285
2014	HMSP	0.359	1.528	0.036	1.103	0.982	1.046
2014	DVLA	0.065	5.181	0.039	0.285	0.927	0.304
2014	KAEF	0.080	2.387	0.201	0.639	0.900	0.227
2014	KLBF	0.171	3.404	0.098	0.266	0.567	0.376
2014	TSPC	0.104	3.002	0.034	0.353	0.775	0.578
2014	TCID	0.094	1.798	0.264	0.444	0.788	0.427
2014	UNVR	0.402	0.715	0.070	2.105	0.850	0.940
2015	INTP	0.158	4.887	-0.043	0.158	0.640	1.141
2015	ARNA	0.050	1.021	0.136	0.599	0.481	1.237
2015	TOTO	0.117	2.407	0.203	0.636	0.924	0.243
2015	LION	0.072	3.802	0.065	0.406	0.577	0.452
2015	EKAD	0.121	3.569	-0.053	0.335	0.754	0.134
2015	CPIN	0.074	2.106	0.183	0.965	0.555	0.161
2015	ASII	0.064	1.379	0.040	0.940	0.501	0.560
2015	AUTO	0.023	1.323	-0.003	0.414	0.800	0.928
2015	SMSM	0.208	2.394	0.269	0.541	0.581	0.390
2015	SCCO	0.090	1.686	0.071	0.922	0.712	0.258
2015	DLTA	0.185	6.424	0.047	0.222	0.817	0.532
2015	ICBP	0.110	2.326	0.066	0.621	0.805	0.452
2015	INDF	0.040	1.705	0.069	1.130	0.501	0.676
2015	MLBI	0.237	0.584	-0.058	1.741	0.818	0.585
2015	MYOR	0.110	2.365	0.102	1.184	0.331	0.119
2015	ROTI	0.100	2.053	0.263	1.277	0.708	0.103
2015	SKLT	0.053	1.192	0.137	1.480	0.961	0.172
2015	GGRM	0.102	1.770	0.091	0.671	0.755	0.243
2015	HMSP	0.273	6.567	0.339	0.187	0.925	1.182
2015	DVLA	0.078	0.004	0.113	0.414	0.927	0.724

2015	KAEF	0.078	1.930	0.090	0.738	0.900	0.185
2015	KLBF	0.150	3.698	0.102	0.252	0.567	0.441
2015	TSPC	0.084	2.538	0.124	0.449	0.782	0.544
2015	TCID	0.262	4.991	0.123	0.214	0.074	0.144
2015	UNVR	0.372	0.654	0.101	2.258	0.850	0.988
2016	INTP	0.128	4.525	0.091	0.153	0.510	0.395
2016	ARNA	0.059	1.349	0.079	0.628	0.140	0.406
2016	TOTO	0.065	2.190	0.058	0.694	0.924	0.429
2016	LION	0.062	3.559	0.073	0.457	0.577	0.491
2016	EKAD	0.129	4.886	0.803	0.187	0.754	0.077
2016	CPIN	0.093	2.129	-0.019	0.710	0.555	0.211
2016	ASII	0.070	1.239	0.067	0.872	0.501	0.445
2016	AUTO	0.033	1.505	0.019	0.387	0.800	0.267
2016	SMSM	0.223	2.860	0.016	0.427	0.581	0.559
2016	SCCO	0.139	1.689	0.382	1.007	0.712	0.136
2016	DLTA	0.212	7.604	0.154	0.183	0.817	0.378
2016	ICBP	0.126	2.407	0.088	0.562	0.805	0.425
2016	INDF	0.064	1.508	-0.105	0.870	0.501	0.373
2016	MLBI	0.432	0.680	0.083	1.772	0.818	0.942
2016	MYOR	0.107	2.250	0.139	1.063	0.591	0.198
2016	ROTI	0.096	2.962	0.079	1.024	0.694	0.192
2016	SKLT	0.036	1.315	0.507	0.919	0.836	0.201
2016	GGRM	0.106	1.938	-0.009	0.591	0.755	0.753
2016	HMSM	0.300	5.234	0.118	0.244	0.925	0.811
2016	DVLA	0.099	2.855	0.113	0.418	0.921	0.257
2016	KAEF	0.059	1.714	0.425	1.031	0.900	0.183
2016	KLBF	0.154	4.131	0.112	0.222	0.565	0.384
2016	TSPC	0.083	2.652	0.048	0.421	0.784	0.412
2016	TCID	0.074	5.325	0.049	0.225	0.738	0.509
2016	UNVR	0.382	0.606	0.065	2.560	0.850	0.954
2017	INTP	0.064	3.703	-0.043	0.175	0.510	1.839
2017	ARNA	0.076	1.626	0.038	0.556	0.140	0.300
2017	TOTO	0.099	2.295	0.095	0.669	0.924	0.111
2017	LION	0.014	3.271	-0.006	0.508	0.577	2.241
2017	EKAD	0.096	4.519	0.134	0.202	0.768	0.147
2017	CPIN	0.102	2.317	0.013	0.562	0.555	0.368

2017	ASII	0.078	1.229	0.129	0.891	0.501	0.371
2017	AUTO	0.037	1.719	0.010	0.372	0.800	0.421
2017	SMSM	0.227	3.739	0.084	0.336	0.581	0.518
2017	SCCO	0.086	1.742	0.639	0.471	0.712	0.179
2017	DLTA	0.209	8.638	0.119	0.171	0.817	0.515
2017	ICBP	0.112	2.428	0.094	0.556	0.805	0.507
2017	INDF	0.059	1.503	0.070	0.881	0.501	0.401
2017	MLBI	0.527	0.826	0.103	1.357	0.818	0.814
2017	MYOR	0.109	2.386	0.154	1.028	0.591	0.288
2017	ROTI	0.030	2.259	0.562	0.617	0.703	0.513
2017	SKLT	0.036	1.263	0.120	1.069	2.592	0.135
2017	GGRM	0.116	1.936	0.060	0.582	0.755	0.645
2017	HMSP	0.294	5.272	0.015	0.265	0.925	0.989
2017	DVLA	0.099	2.662	0.072	0.470	0.921	0.001
2017	KAEF	0.054	1.546	0.322	1.370	0.900	0.161
2017	KLBF	0.148	4.509	0.091	0.196	0.568	0.420
2017	TSPC	0.075	2.521	0.129	0.463	0.789	0.404
2017	TCID	0.076	4.913	0.081	0.271	0.738	0.460
2017	UNVR	0.370	0.634	0.129	2.655	0.850	0.948
2018	INTP	0.041	3.137	-0.037	0.197	0.510	2.249
2018	ARNA	0.096	1.736	0.032	0.507	0.140	0.557
2018	TOTO	0.120	2.954	0.025	0.502	0.924	0.536
2018	LION	0.021	3.514	0.021	0.465	0.580	0.532
2018	EKAD	0.087	5.050	0.071	0.178	0.775	0.170
2018	CPIN	0.165	2.979	0.127	0.426	0.555	0.202
2018	ASII	0.079	1.126	0.166	0.977	0.501	0.281
2018	AUTO	0.043	1.479	0.076	0.411	0.800	0.340
2018	SMSM	0.226	3.943	0.146	0.303	0.833	0.473
2018	SCCO	0.061	1.908	0.038	0.431	0.712	0.283
2018	DLTA	0.222	7.198	0.136	0.186	0.846	0.616
2018	ICBP	0.136	1.952	0.087	0.513	0.805	0.551
2018	INDF	0.051	1.066	0.098	0.934	0.501	0.534
2018	MLBI	0.424	0.778	0.151	1.475	0.818	0.919
2018	MYOR	0.100	2.655	0.179	1.059	0.591	0.343
2018	ROTI	0.029	3.571	-0.036	0.506	0.731	0.283
2018	SKLT	0.043	1.224	0.174	1.203	0.941	0.136

2018	GGRM	0.113	2.058	0.035	0.531	0.762	0.642
2018	HMSP	0.291	4.302	0.080	0.318	0.925	0.922
2018	DVLA	0.119	2.889	0.026	0.402	0.921	0.595
2018	KAEF	0.047	1.344	0.858	1.732	0.900	0.183
2018	KLBF	0.138	4.658	0.092	0.186	0.570	0.469
2018	TSPC	0.069	2.516	0.059	0.449	0.799	0.333
2018	TCID	0.071	5.861	0.035	0.240	0.722	0.476
2018	UNVR	0.447	0.732	0.075	1.753	0.850	0.769
2019	INTP	0.066	3.312	-0.003	0.200	0.510	1.103
2019	ARNA	0.121	1.736	0.088	0.529	0.140	0.539
2019	TOTO	0.048	3.659	0.007	0.517	0.924	0.807
2019	LION	0.001	3.818	-0.012	0.468	0.580	5.614
2019	EKAD	0.080	6.917	0.135	0.136	0.785	0.271
2019	CPIN	0.124	2.563	0.062	0.393	0.555	0.533
2019	ASII	0.076	1.291	0.021	0.885	0.501	0.321
2019	AUTO	0.051	1.612	0.008	0.375	0.800	0.324
2019	SMSM	0.206	4.637	0.109	0.272	0.833	0.523
2019	SCCO	0.069	2.095	0.057	0.401	0.712	0.237
2019	DLTA	0.223	8.050	-0.064	0.175	0.846	1.204
2019	ICBP	0.138	2.536	0.126	0.451	0.805	0.298
2019	INDF	0.061	1.272	-0.004	0.775	0.501	0.254
2019	MLBI	0.416	0.732	0.003	1.528	0.818	1.019
2019	MYOR	0.107	3.429	0.082	0.923	0.591	0.318
2019	ROTI	0.051	1.693	0.066	0.514	0.731	0.253
2019	SKLT	0.057	1.290	0.058	1.079	0.941	0.124
2019	GGRM	0.138	2.062	0.138	0.544	0.762	0.460
2019	HMSP	0.270	3.276	0.092	0.427	0.925	0.994
2019	DVLA	0.121	2.913	0.087	0.401	0.921	0.539
2019	KAEF	0.001	0.994	0.620	1.476	0.900	5.236
2019	KLBF	0.125	4.355	0.117	0.213	0.570	0.480
2019	TSPC	0.071	2.781	0.064	0.446	0.804	0.302
2019	TCID	0.057	5.582	0.043	0.264	0.743	0.582
2019	UNVR	0.358	0.653	0.016	2.909	0.850	1.243

## LAMPIRAN 2

### Hasil Olah Data

#### 1. Hasil Statistik Deskriptif

		Statistics					
		ROA	CR	GROWTH	DER	INST	DPR
N	Valid	200	200	200	200	200	200
	Missing	0	0	0	0	0	0
Mean		.1404	2.6978	.1340	.7229	.7829	.5260
Std. Deviation		.10858	1.70481	.19704	.55343	.66768	.60398
Minimum		.00	.00	-.88	.14	.06	.00
Maximum		.66	9.35	1.64	3.03	7.55	5.61

#### 2. Olah Data (Sebelum Transform)

##### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		200
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.59120382
Most Extreme Differences	Absolute	.250
	Positive	.250
	Negative	-.200
Test Statistic		.250
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

## Regression

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	INST, GROWTH, ROA, CR, DER <sup>b</sup>		Enter

a. Dependent Variable: DPR

b. All requested variables entered.

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.205 <sup>a</sup>	.042	.017	.59877

a. Predictors: (Constant), INST, GROWTH, ROA, CR, DER

b. Dependent Variable: DPR

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.040	5	.608	1.696	.137 <sup>b</sup>
	Residual	69.555	194	.359		
	Total	72.594	199			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), INST, GROWTH, ROA, CR, DER

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.300	.155		1.929	.055
	ROA	.300	.437	.054	.688	.492
	CR	.041	.033	.116	1.232	.219
	GROWTH	-.262	.216	-.085	-1.211	.227
	DER	.216	.111	.198	1.949	.053
	INST	-.062	.064	-.069	-.967	.335

a. Dependent Variable: DPR

## LAMPIRAN 3

### 1. Data (Setelah Transform LN)

TAHUN	KODE	ROA (X1)	CR (X2)	GROWTH (X3)	DER (X4)	INST (X5)	DPR (Y)
2012	INTP	-1.57	1.8	-1.37	-1.76	-0.45	-1.49
2012	ARNA	-1.78	0.15	-2.06	-0.6	1.86	-1.47
2012	TOTO	-1.86	0.77	-1.99	-0.36	-0.04	-1.56
2012	LION	-1.62	2.23	-1.69	-1.8	-0.55	-1.7
2012	EKAD	-2.02	0.88	-1.88	-0.85	-0.28	-2
2012	CPIN	-1.53	1.2	-0.93	-0.67	-0.59	-1.41
2012	ASII	-2.08	0.34	-1.68	0.03	-0.69	-1.01
2012	AUTO	-2.06	0.15	-1.29	-0.48	-0.04	-1.37
2012	SMSM	-1.68	0.66	-1.32	-0.28	-2.81	-1.32
2012	SCCO	-2.17	0.38	-3.82	0.24	-0.4	-1.58
2012	DLTA	-1.25	1.66	-2.65	-1.4	-0.2	-0.19
2012	ICBP	-2.05	1.02	-1.8	-0.73	-0.22	-0.84
2012	INDF	-2.51	0.69	-2.23	-0.3	-0.69	-1.14
2012	MLBI	-0.93	-0.54		0.91	-0.19	0.37
2012	MYOR	-2.41	1.02	-1.35	0.53	-1.11	-2.01
2012	ROTI	-2.09	0.12	-0.53	-0.21	-0.28	-1.64
2012	SKLT	-3.44	0.35	-1.8	-0.07	-0.04	-1.75
2012	GGRM	-2.32	0.77	-2.78	-0.58	-0.28	-0.75
2012	HMSM	-0.97	0.57	-1.04	-0.03	-0.02	-0.38
2012	DVLA	-1.97	1.46	-1.81	-1.28	-0.08	-1.44
2012	KAEF	-2.31	1.03	-1.85	-0.82	-0.11	-1.79
2012	KLBF	-1.67	1.23	-1.98	-1.28	-0.65	-0.61
2012	TSPC	-1.99	1.13	-2.41	-0.96	-0.26	-0.63
2012	TCID	-2.13	2.04	-2.15	-1.9	-0.24	-0.7
2012	UNVR	-0.91	-0.4	-1.94	0.7	-0.16	-0.06
2013	INTP	-1.67	1.82	-1.78	-1.85	-0.45	-1.11
2013	ARNA	-2.44	0.89	0.49	-0.65	-1.01	-1.94
2013	TOTO	-2	0.79	-1.92	-0.38	-0.04	-1.56
2013	LION	-2.04	1.91	-1.9	-1.61	-0.55	-1.14
2013	EKAD	-2.16	0.85	-1.37	-0.81	-0.28	-1.95

2013	CPIN	-1.83	1.33	-1.3	-0.54	-0.59	-1.21
2013	ASII	-2.26	0.22	-1.75	0.01	-0.69	-0.94
2013	AUTO	-2.48	0.64	-0.87	-1.14	-0.22	-0.7
2013	SMSM	-1.58	0.74	-1.71	-0.37	-0.54	-1.4
2013	SCCO	-2.81	0.33	-1.69	0.4	-0.4	-0.71
2013	DLTA	-1.16	1.55	-1.81	-1.27	-0.2	-0.38
2013	ICBP	-2.25	0.88		-0.51	-0.22	-0.72
2013	INDF	-3.12	0.51	-1.15	0.03	-0.69	-0.74
2013	MLBI	-0.42	-0.02	-0.6	-0.22	-0.18	-0.84
2013	MYOR	-2.22	0.89	-1.77	0.38	-1.11	-1.79
2013	ROTI	-2.44	0.13	-0.67	0.27	-0.35	-1.44
2013	SKLT	-3.27	0.21	-1.57	0.15	-0.04	-1.71
2013	GGRM	-2.45	0.54	-1.5	-0.32	-0.28	-1.05
2013	HMSP	-0.93	0.56	-3.12	-0.07	-0.02	-0.08
2013	DVLA	-2.24	1.45	-2.23	-1.2	-0.08	-0.87
2013	KAEF	-2.44	0.89	-1.66	-0.65	-0.11	-1.94
2013	KLBF	-1.75	1.04	-1.6	-1.11	-0.57	-0.71
2013	TSPC	-2.14	1.09	-1.79	-0.92	-0.26	-0.64
2013	TCID	-2.22	1.27	-1.82	-1.43	-0.24	-0.77
2013	UNVR	-0.91	-0.33	-2.17	0.76	-0.16	-0.05
2014	INTP	-1.7	1.6	-2.45	-1.8	-0.45	-0.47
2014	ARNA	-1.57	0.47		-0.97	-0.6	-0.8
2014	TOTO	-1.93	0.75	-1.83	-0.44	-0.04	-1.78
2014	LION	-2.5	1.31	-1.59	-1.04	-0.55	-0.86
2014	EKAD	-2.31	0.85	-1.62	0.68	2.02	-1.87
2014	CPIN	-2.48	0.81	-1.12	-0.1	-0.59	-0.84
2014	ASII	-2.36	0.28	-2.27	-0.04	-0.69	-0.93
2014	AUTO	-2.7	0.29	-1.97	-0.87	-0.22	-0.84
2014	SMSM	-1.43	0.75	-3.58	-0.64	-0.54	-0.63
2014	SCCO	-2.49	0.45		0.03	-0.4	-1.5
2014	DLTA	-1.24	1.5	-1.94	-1.21	-0.2	-0.4
2014	ICBP	-2.28	0.74	-1.77	-0.42	-0.22	-0.83
2014	INDF	-2.81	0.59	-2.3	0.08	-0.69	-1.42
2014	MLBI	-1.03	-0.67	-1.38	1.11	-0.18	0.43
2014	MYOR	-3.22	0.74	-2.81	0.41	-1.11	-0.69
2014	ROTI	-2.43	0.31	-1.74	0.21	-0.35	-2.48

2014	SKLT	-3	0.17	-2.32	0.15	-0.04	-1.78
2014	GGRM	-2.38	0.48	-1.92	-0.29	-0.28	-1.26
2014	HMSP	-1.02	0.42	-3.32	0.1	-0.02	0.04
2014	DVLA	-2.73	1.64	-3.24	-1.26	-0.08	-1.19
2014	KAEF	-2.53	0.87	-1.6	-0.45	-0.11	-1.48
2014	KLBF	-1.77	1.22	-2.32	-1.32	-0.57	-0.98
2014	TSPC	-2.26	1.1	-3.38	-1.04	-0.25	-0.55
2014	TCID	-2.36	0.59	-1.33	-0.81	-0.24	-0.85
2014	UNVR	-0.91	-0.34	-2.66	0.74	-0.16	-0.06
2015	INTP	-1.85	1.59		-1.85	-0.45	0.13
2015	ARNA	-3	0.02	-2	-0.51	-0.73	0.21
2015	TOTO	-2.15	0.88	-1.59	-0.45	-0.08	-1.41
2015	LION	-2.63	1.34	-2.73	-0.9	-0.55	-0.79
2015	EKAD	-2.11	1.27		-1.09	-0.28	-2.01
2015	CPIN	-2.6	0.74	-1.7	-0.04	-0.59	-1.83
2015	ASII	-2.75	0.32	-3.22	-0.06	-0.69	-0.58
2015	AUTO	-3.77	0.28		-0.88	-0.22	-0.07
2015	SMSM	-1.57	0.87	-1.31	-0.61	-0.54	-0.94
2015	SCCO	-2.41	0.52	-2.65	-0.08	-0.34	-1.35
2015	DLTA	-1.69	1.86	-3.06	-1.51	-0.2	-0.63
2015	ICBP	-2.21	0.84	-2.72	-0.48	-0.22	-0.79
2015	INDF	-3.22	0.53	-2.67	0.12	-0.69	-0.39
2015	MLBI	-1.44	-0.54		0.55	-0.2	-0.54
2015	MYOR	-2.21	0.86	-2.28	0.17	-1.11	-2.13
2015	ROTI	-2.3	0.72	-1.34	0.24	-0.35	-2.27
2015	SKLT	-2.94	0.18	-1.99	0.39	-0.04	-1.76
2015	GGRM	-2.28	0.57	-2.4	-0.4	-0.28	-1.41
2015	HMSP	-1.3	1.88	-1.08	-1.68	-0.08	0.17
2015	DVLA	-2.55	-5.52	-2.18	-0.88	-0.08	-0.32
2015	KAEF	-2.55	0.66	-2.41	-0.3	-0.11	-1.69
2015	KLBF	-1.9	1.31	-2.28	-1.38	-0.57	-0.82
2015	TSPC	-2.48	0.93	-2.09	-0.8	-0.25	-0.61
2015	TCID	-1.34	1.61	-2.1	-1.54	-2.6	-1.94
2015	UNVR	-0.99	-0.42	-2.29	0.81	-0.16	-0.01
2016	INTP	-2.06	1.51	-2.4	-1.88	-0.67	-0.93
2016	ARNA	-2.83	0.3	-2.54	-0.47	-1.97	-0.9

2016	TOTO	-2.73	0.78	-2.85	-0.37	-0.08	-0.85
2016	LION	-2.78	1.27	-2.62	-0.78	-0.55	-0.71
2016	EKAD	-2.05	1.59	-0.22	-1.68	-0.28	-2.56
2016	CPIN	-2.38	0.76		-0.34	-0.59	-1.56
2016	ASII	-2.66	0.21	-2.7	-0.14	-0.69	-0.81
2016	AUTO	-3.41	0.41	-3.96	-0.95	-0.22	-1.32
2016	SMSM	-1.5	1.05	-4.14	-0.85	-0.54	-0.58
2016	SCCO	-1.97	0.52	-0.96	0.01	-0.34	-2
2016	DLTA	-1.55	2.03	-1.87	-1.7	-0.2	-0.97
2016	ICBP	-2.07	0.88	-2.43	-0.58	-0.22	-0.86
2016	INDF	-2.75	0.41		-0.14	-0.69	-0.99
2016	MLBI	-0.84	-0.39	-2.49	0.57	-0.2	-0.06
2016	MYOR	-2.23	0.81	-1.97	0.06	-0.53	-1.62
2016	ROTI	-2.34	1.09	-2.54	0.02	-0.37	-1.65
2016	SKLT	-3.32	0.27	-0.68	-0.08	-0.18	-1.6
2016	GGRM	-2.24	0.66		-0.53	-0.28	-0.28
2016	HMSP	-1.2	1.66	-2.14	-1.41	-0.08	-0.21
2016	DVLA	-2.31	1.05	-2.18	-0.87	-0.08	-1.36
2016	KAEF	-2.83	0.54	-0.86	0.03	-0.11	-1.7
2016	KLBF	-1.87	1.42	-2.19	-1.51	-0.57	-0.96
2016	TSPC	-2.49	0.98	-3.04	-0.87	-0.24	-0.89
2016	TCID	-2.6	1.67	-3.02	-1.49	-0.3	-0.68
2016	UNVR	-0.96	-0.5	-2.73	0.94	-0.16	-0.05
2017	INTP	-2.75	1.31		-1.74	-0.67	0.61
2017	ARNA	-2.58	0.49	-3.27	-0.59	-1.97	-1.2
2017	TOTO	-2.31	0.83	-2.35	-0.4	-0.08	-2.2
2017	LION	-4.27	1.19		-0.68	-0.55	0.81
2017	EKAD	-2.34	1.51	-2.01	-1.6	-0.26	-1.92
2017	CPIN	-2.28	0.84	-4.34	-0.58	-0.59	-1
2017	ASII	-2.55	0.21	-2.05	-0.12	-0.69	-0.99
2017	AUTO	-3.3	0.54	-4.61	-0.99	-0.22	-0.87
2017	SMSM	-1.48	1.32	-2.48	-1.09	-0.54	-0.66
2017	SCCO	-2.45	0.56	-0.45	-0.75	-0.34	-1.72
2017	DLTA	-1.57	2.16	-2.13	-1.77	-0.2	-0.66
2017	ICBP	-2.19	0.89	-2.36	-0.59	-0.22	-0.68
2017	INDF	-2.83	0.41	-2.66	-0.13	-0.69	-0.91

2017	MLBI	-0.64	-0.19	-2.27	0.31	-0.2	-0.21
2017	MYOR	-2.22	0.87	-1.87	0.03	-0.53	-1.24
2017	ROTI	-3.51	0.81	-0.58	-0.48	-0.35	-0.67
2017	SKLT	-3.32	0.23	-2.12	0.07	0.95	-2
2017	GGRM	-2.15	0.66	-2.81	-0.54	-0.28	-0.44
2017	HMSP	-1.22	1.66	-4.2	-1.33	-0.08	-0.01
2017	DVLA	-2.31	0.98	-2.63	-0.76	-0.08	-6.91
2017	KAEF	-2.92	0.44	-1.13	0.31	-0.11	-1.83
2017	KLBF	-1.91	1.51	-2.4	-1.63	-0.57	-0.87
2017	TSPC	-2.59	0.92	-2.05	-0.77	-0.24	-0.91
2017	TCID	-2.58	1.59	-2.51	-1.31	-0.3	-0.78
2017	UNVR	-0.99	-0.46	-2.05	0.98	-0.16	-0.05
2018	INTP	-3.19	1.14	-3.44	-1.62	-0.67	0.81
2018	ARNA	-2.34	0.55	-3.44	-0.68	-1.97	-0.59
2018	TOTO	-2.12	1.08	-3.69	-0.69	-0.08	-0.62
2018	LION	-3.86	1.26	-3.86	-0.77	-0.54	-0.63
2018	EKAD	-2.44	1.62	-2.65	-1.73	-0.25	-1.77
2018	CPIN	-1.8	1.09	-2.06	-0.85	-0.59	-1.6
2018	ASII	-2.54	0.12	-1.8	-0.02	-0.69	-1.27
2018	AUTO	-3.15	0.39	-2.58	-0.89	-0.22	-1.08
2018	SMSM	-1.49	1.37	-1.92	-1.19	-0.18	-0.75
2018	SCCO	-2.8	0.65	-3.27	-0.84	-0.34	-1.26
2018	DLTA	-1.51	1.97	-2	-1.68	-0.17	-0.48
2018	ICBP	-2	0.67	-2.44	-0.67	-0.22	-0.6
2018	INDF	-2.98	0.06	-2.32	-0.07	-0.69	-0.63
2018	MLBI	-0.86	-0.25	-1.89	0.39	-0.2	-0.08
2018	MYOR	-2.3	0.98	-1.72	0.06	-0.53	-1.07
2018	ROTI	-3.54	1.27		-0.68	-0.31	-1.26
2018	SKLT	-3.15	0.2	-1.75	0.18	-0.06	-2
2018	GGRM	-2.18	0.72	-3.35	-0.63	-0.27	-0.44
2018	HMSP	-1.23	1.46	-2.53	-1.15	-0.08	-0.08
2018	DVLA	-2.13	1.06	-3.65	-0.91	-0.08	-0.52
2018	KAEF	-3.06	0.3	-0.15	0.55	-0.11	-1.7
2018	KLBF	-1.98	1.54	-2.39	-1.68	-0.56	-0.76
2018	TSPC	-2.67	0.92	-2.83	-0.8	-0.22	-1.1
2018	TCID	-2.65	1.77	-3.35	-1.43	-0.33	-0.74

2018	UNVR	-0.81	-0.31	-2.59	0.56	-0.16	-0.26
2019	INTP	-2.72	1.2		-1.61	-0.67	0.1
2019	ARNA	-2.11	0.55	-2.43	-0.64	-1.97	-0.62
2019	TOTO	-3.04	1.3	-4.96	-0.66	-0.08	-0.21
2019	LION	-6.91	1.34		-0.76	-0.54	1.73
2019	EKAD	-2.53	1.93	-2	-2	-0.24	-1.31
2019	CPIN	-2.09	0.94	-2.78	-0.93	-0.59	-0.63
2019	ASII	-2.58	0.26	-3.86	-0.12	-0.69	-1.14
2019	AUTO	-2.98	0.48	-4.83	-0.98	-0.22	-1.13
2019	SMSM	-1.58	1.53	-2.22	-1.3	-0.18	-0.65
2019	SCCO	-2.67	0.74	-2.86	-0.91	-0.34	-1.44
2019	DLTA	-1.5	2.09		-1.74	-0.17	0.19
2019	ICBP	-1.98	0.93	-2.07	-0.8	-0.22	-1.21
2019	INDF	-2.8	0.24		-0.25	-0.69	-1.37
2019	MLBI	-0.88	-0.31	-5.81	0.42	-0.2	0.02
2019	MYOR	-2.23	1.23	-2.5	-0.08	-0.53	-1.15
2019	ROTI	-2.98	0.53	-2.72	-0.67	-0.31	-1.37
2019	SKLT	-2.86	0.25	-2.85	0.08	-0.06	-2.09
2019	GGRM	-1.98	0.72	-1.98	-0.61	-0.27	-0.78
2019	HMSP	-1.31	1.19	-2.39	-0.85	-0.08	-0.01
2019	DVLA	-2.11	1.07	-2.44	-0.91	-0.08	-0.62
2019	KAEF	-6.91	-0.01	-0.48	0.39	-0.11	1.66
2019	KLBF	-2.08	1.47	-2.15	-1.55	-0.56	-0.73
2019	TSPC	-2.65	1.02	-2.75	-0.81	-0.22	-1.2
2019	TCID	-2.86	1.72	-3.15	-1.33	-0.3	-0.54
2019	UNVR	-1.03	-0.43	-4.14	1.07	-0.16	0.22

## 2. Olah Data (Setelah Transform LN)

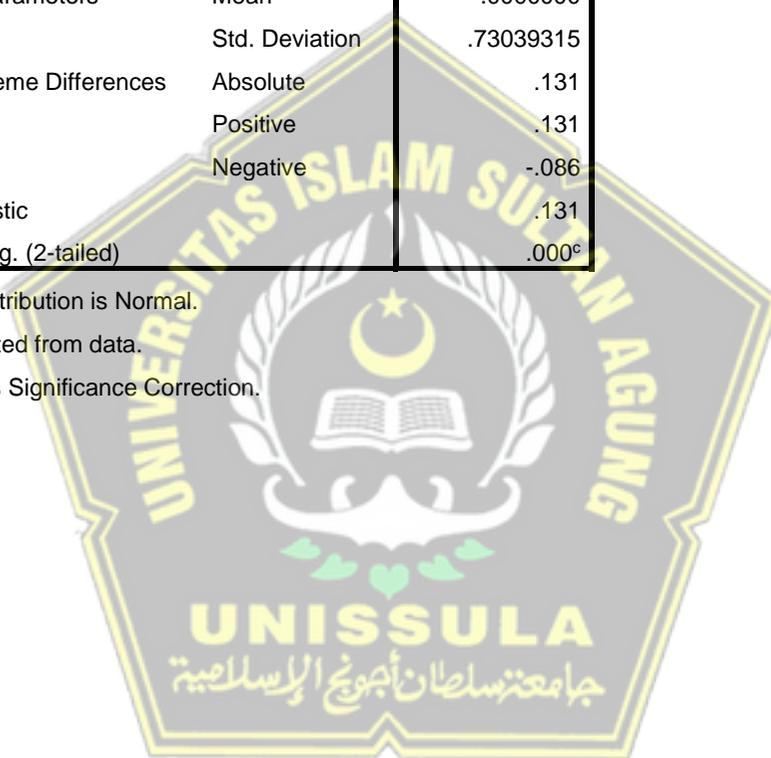
### a. Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov)

		Unstandardized Residual
N		181
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.73039315
Most Extreme Differences	Absolute	.131
	Positive	.131
	Negative	-.086
Test Statistic		.131
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.



## b. Uji Outlier

Extreme Values

			Case Number	Value
LN_ROA	Highest	1	39	-.42
		2	139	-.64
		3	175	-.81
		4	114	-.84
		5	164	-.86
	Lowest	1	196	-6.91
		2	154	-3.86
		3	141	-3.51
		4	17	-3.44
		5	108	-3.41
LN_CR	Highest	1	4	2.23
		2	136	2.16
		3	24	2.04
		4	111	2.03
		5	161	1.97
	Lowest	1	95	-5.52
		2	64	-.67
		3	125	-.50
		4	150	-.46
		5	200	-.43
LN_GROWTH	Highest	1	27	.49
		2	171	-.15
		3	105	-.22
		4	135	-.45
		5	196	-.48
	Lowest	1	189	-5.81
		2	178	-4.96
		3	183	-4.83
		4	133	-4.61
		5	131	-4.34
LN_DER	Highest	1	64	1.11
		2	200	1.07
		3	150	.98
		4	125	.94
		5	100	.81
	Lowest	1	180	-2.00
		2	24	-1.90
		3	101	-1.88
		4	26	-1.85
		5	51	-1.80
LN_INST	Highest	1	55	2.02
		2	2	1.86
		3	142	.95
		4	19	-.02
		5	44	-.02 <sup>a</sup>

	Lowest	1	9	-2.81
		2	99	-2.60
		3	177	-1.97
		4	152	-1.97
		5	127	-1.97 <sup>b</sup>
LN_DPR	Highest	1	196	1.66
		2	64	.43
		3	200	.22
		4	77	.21
		5	94	.17
	Lowest	1	145	-6.91
		2	105	-2.56
		3	66	-2.48
		4	91	-2.27
		5	128	-2.20

a. Only a partial list of cases with the value -.02 are shown in the table of upper extremes.

b. Only a partial list of cases with the value -1.97 are shown in the table of lower extremes.

### c. Uji Setelah Outlier

#### a. Uji Kolmogorov Smirnov

##### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		131
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.41724702
Most Extreme Differences	Absolute	.075
	Positive	.042
	Negative	-.075
Test Statistic		.075
Asymp. Sig. (2-tailed)		.070 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

### b. Uji Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	.05394
Cases < Test Value	65
Cases >= Test Value	66
Total Cases	131
Number of Runs	68
Z	.264
Asymp. Sig. (2-tailed)	.792

a. Median

### c. Uji Glejser

#### Regression

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LN_INST, LN_GROWTH, LN_ROA, LN_CR, LN_DER <sup>b</sup>		Enter

a. Dependent Variable: ABS\_RES2

b. All requested variables entered.

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.189 <sup>a</sup>	.036	-.003	.24669

a. Predictors: (Constant), LN\_INST, LN\_GROWTH, LN\_ROA, LN\_CR, LN\_DER

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.283	5	.057	.929	.465 <sup>b</sup>
	Residual	7.607	125	.061		
	Total	7.890	130			

a. Dependent Variable: ABS\_RES2

b. Predictors: (Constant), LN\_INST, LN\_GROWTH, LN\_ROA, LN\_CR, LN\_DER

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.357	.130		2.748	.007
	LN_ROA	-.007	.043	-.016	-.167	.867
	LN_CR	.078	.079	.157	.987	.325
	LN_GROWTH	.008	.031	.025	.278	.781
	LN_DER	.120	.065	.293	1.829	.070
	LN_INST	.044	.079	.051	.559	.577

a. Dependent Variable: ABS\_RES2

d. Regression

Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LN_INST, LN_GROWTH, LN_ROA, LN_CR, LN_DER <sup>b</sup>		Enter

a. Dependent Variable: LN\_DPR

b. All requested variables entered.

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.598 <sup>a</sup>	.358	.332	.42551	1.892

a. Predictors: (Constant), LN\_INST, LN\_GROWTH, LN\_ROA, LN\_CR, LN\_DER

b. Dependent Variable: LN\_DPR

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12.603	5	2.521	13.921	.000 <sup>b</sup>
	Residual	22.632	125	.181		
	Total	35.235	130			

a. Dependent Variable: LN\_DPR

b. Predictors: (Constant), LN\_INST, LN\_GROWTH, LN\_ROA, LN\_CR, LN\_DER

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.693	.224		-3.092	.002		
	LN_ROA	.404	.073	.416	5.502	.000	.898	1.113
	LN_CR	-.293	.137	-.279	-2.145	.034	.304	3.292
	LN_GROWTH	-.268	.053	-.372	-5.082	.000	.961	1.041
	LN_DER	-.276	.113	-.320	-2.442	.016	.300	3.336
	LN_INST	-.138	.135	-.076	-1.021	.309	.927	1.079

a. Dependent Variable: LN\_DPR

**Tabel F (a-0,05)**  
**DRAJAT KEBEBASAN UNTUK PEMBILANG**

d2	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1	161,4	199,5	215,7	224,6	230,2	234,0	236,8	238,9	240,5
2	18,51	19,00	19,16	19,25	19,3	19,33	19,35	19,37	19,38
3	10,13	9,55	9,28	9,12	9,01	8,94	8,89	8,85	8,81
4	7,71	6,94	6,59	6,39	6,26	6,16	6,09	6,04	6,00
5	6,61	5,79	5,41	5,19	5,05	4,95	4,88	4,82	4,77
6	5,99	5,14	4,76	4,53	4,39	4,28	4,21	4,15	4,10
7	5,59	4,74	4,35	4,12	3,97	3,87	3,79	3,73	3,68
8	5,32	4,46	4,07	3,84	3,69	3,58	3,50	3,44	3,39
9	5,12	4,26	3,86	3,63	3,48	3,37	3,29	3,23	3,18
10	4,96	4,10	3,71	3,48	3,33	3,22	3,14	3,07	3,02
11	4,84	3,98	3,59	3,36	3,20	3,09	3,01	2,95	2,90
12	4,75	3,89	3,49	3,26	3,11	3,00	2,91	2,85	2,80
13	4,67	3,81	3,41	3,18	3,03	2,92	2,83	2,77	2,71
14	4,60	3,74	3,34	3,11	2,96	2,85	2,76	2,70	2,65
15	4,54	3,68	3,29	3,06	2,90	2,79	2,71	2,64	2,59
16	4,49	3,63	3,24	3,01	2,85	2,74	2,66	2,59	2,54
17	4,45	3,59	3,20	2,96	2,81	2,70	2,61	2,55	2,49
18	4,41	3,55	3,16	2,93	2,77	2,66	2,58	2,51	2,46
19	4,38	3,52	3,13	2,90	2,74	2,63	2,54	2,48	2,42
20	4,35	3,49	3,10	2,87	2,71	2,60	2,51	2,45	2,39
21	4,32	3,47	3,07	2,84	2,68	2,57	2,49	2,42	2,37
22	4,30	3,44	3,05	2,82	2,66	2,55	2,46	2,40	2,34
23	4,28	3,42	3,03	2,80	2,64	2,53	2,44	2,37	2,32
24	4,26	3,40	3,01	2,78	2,62	2,51	2,42	2,36	2,30
25	4,24	3,39	2,99	2,76	2,60	2,49	2,40	2,34	2,28
26	4,23	3,37	2,98	2,74	2,59	2,47	2,39	2,32	2,27
27	4,21	3,35	2,96	2,73	2,57	2,46	2,37	2,31	2,25
28	4,20	3,34	2,95	2,71	2,56	2,45	2,36	2,29	2,24
29	4,18	3,33	2,93	2,70	2,55	2,43	2,35	2,28	2,22
30	4,17	3,32	2,92	2,69	2,53	2,42	2,33	2,27	2,21
40	4,08	3,23	2,84	2,61	2,45	2,34	2,25	2,18	2,12
60	4,00	3,15	2,76	2,53	2,37	2,25	2,17	2,10	2,04
120	3,92	3,07	2,68	2,45	2,29	2,17	2,09	2,02	1,96
inf	3,84	3,00	2,60	2,37	2,21	2,10	2,01	1,94	1,88

**PERCENTAGE POINTS OF THE t-DISTRIBUTION**

Tail Probabilities								
TwoTails		0.201	0.1	0.05	0.02	0.01	0.002	0.001
One Tail		0.1	0.05	0.025	0.01	0.005	0.001	0.0005
D	1	3,078	6,314	12.71	31.82	63.66	318.3	637
E	2	1,886	2,920	4,303	6,965	9,925	22,330	31.6
G	3	1,638	2,353	3,182	4,541	5,841	10,210	12.92
R	4	1,553	2,132	2,776	3,747	4,604	7,173	8,610
E	5	1,476	2,015	2,571	3,365	4,032	5,893	6,869
E	6	1,440	1,943	2,447	3,143	3,707	5,208	5,959
S	7	1,415	1,895	2,365	2,998	3,499	4,785	5,408
	8	1,397	1,860	2,306	2,896	3,355	4,501	5,041
O	9	1,383	1,833	2,262	2,821	3,250	4,297	4,781
F	10	1,372	1,812	2,228	2,764	3,169	4,144	4,587
	11	1,363	1,796	2,201	2,718	3,106	4,025	4,437
F	12	1,356	1,782	2,179	2,681	3,055	3,930	4,318
R	13	1,350	1,771	2,160	2,650	3,012	3,852	4,221
E	14	1,345	1,761	2,145	2,624	2,977	3,787	4,140
E	15	1,341	1,753	2,131	2,602	2,947	3,733	4,073
D	16	1,337	1,746	2,120	2,583	2,921	3,686	4,015
O	17	1,333	1,740	2,110	2,567	2,898	3,646	3,965
M	18	1,330	1,734	2,101	2,552	2,878	3,610	3,922
	19	1,328	1,729	2,093	2,539	2,861	3,579	3,883
	20	1,325	1,725	2,086	2,528	2,845	3,552	3,850
	21	1,323	1,721	2,080	2,518	2,831	3,527	3,819
	22	1,321	1,717	2,074	2,508	2,819	3,505	3,792
	23	1,319	1,714	2,069	2,500	2,807	3,485	3,768
	24	1,318	1,711	2,064	2,492	2,797	3,467	3,745
	25	1,316	1,708	2,060	2,485	2,787	3,450	3,725
	26	1,315	1,706	2,056	2,479	2,779	3,435	3,707
	27	1,314	1,703	2,052	2,473	2,771	3,421	3,690
	28	1,313	1,701	2,048	2,467	2,763	3,408	3,674
	29	1,311	1,699	2,045	2,462	2,756	3,396	3,659
	30	1,310	1,697	2,042	2,457	2,750	3,385	3,646
	32	1,309	1,694	2,037	2,449	2,738	3,365	3,622
	34	1,307	1,691	2,032	2,441	2,728	3,348	3,601
	36	1,306	1,688	2,028	2,434	2,719	3,333	3,582
	38	1,304	1,686	2,024	2,429	2,712	3,319	3,566
	40	1,303	1,684	2,021	2,423	2,704	3,307	3,551
	42	1,302	1,682	2,018	2,418	2,698	3,296	3,538
	44	1,301	1,680	2,015	2,414	2,692	3,286	3,526

46	1,300	1,679	2,013	2,410	2,687	3,277	3,515
48	1,299	1,677	2,011	2,407	2,682	3,269	3,505
50	1,299	1,676	2,009	2,403	2,678	3,261	3,496
55	1,297	1,673	2,004	2,396	2,668	3,245	3,476
60	1,296	1,671	2,000	2,390	2,660	3,232	3,460
65	1,295	1,669	1,997	2,385	2,654	3,220	3,447
70	1,294	1,667	1,994	2,381	2,648	3,211	3,435
80	1,292	1,664	1,990	2,374	2,639	3,195	3,416
100	1,290	1,660	1,984	2,364	2,626	3,174	3,390
150	1,287	1,655	1,976	2,351	2,609	3,145	3,357
200	1,286	1,653	1,972	2,345	2,601	3,131	3,340

